
PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

10 de dezembro de 2019

PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

(1) KIEPPE PARTICIPAÇÕES E ADMINISTRAÇÃO LTDA. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, sociedade de responsabilidade limitada, com sede no município de Salvador, estado da Bahia, na Avenida Tancredo Neves, nº 1672, Edifício Catabas Empresarial, 5º andar, sala 501, Caminho das Árvores, CEP 41.820-020, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 04.215.837/0001-09 (“KIEPPE”); **(2) ODBINV S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade por ações, com sede no município de Salvador, estado da Bahia, na Avenida Luís Viana, nº 2841, Ed. Odebrecht, Paralela, CEP 41.730-900, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 15.105.588/0001-15 (“ODBINV”); **(3) ODEBRECHT S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade por ações, com sede no município de Salvador, estado da Bahia, na Avenida Luis Viana, nº 2841, Ed. Odebrecht, Paralela, CEP 41.730-900, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 05.144.757/0001-72 (“ODB”); **(4) OSP INVESTIMENTOS S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade por ações, com sede no município de São Paulo, estado de São Paulo, na Rua Lemos Monteiro, nº 120, 9º andar, parte I, CEP 05.501-050, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 22.606.673/0001-22 (“OSP INV”); **(5) ODEBRECHT SERVIÇOS E PARTICIPAÇÕES S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade por ações, com sede no município de São Paulo, estado de São Paulo, na Rua Lemos Monteiro, nº 120, 9º andar, parte E, CEP 05.501-050, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 10.904.193/0001-69 (“OSP”); **(6) OPI S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade por ações, com sede no município de São Paulo, estado de São Paulo, na Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, parte A, CEP 05.501-050, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 17.337.615/0001-00 (“OPISA”); **(7) ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade por ações, com sede no município de São Paulo, estado de São Paulo, na Rua Lemos Monteiro, nº 120, 12º andar, parte C, CEP 05.501-050, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 07.668.258/0001-00 (“OPI”); **(8) ODB INTERNATIONAL CORPORATION**, sociedade existente e constituída de acordo com as leis de Bahamas, com sede em Nassau, na MB&H Corporate Services Ltd., Mareva House, 4 George Street, registrada sob o nº 138020 B (“ODBIC”); **(9) ODEBRECHT FINANCE LIMITED**, sociedade existente e constituída de acordo com as leis das Ilhas Cayman, com sede em George Town, Grand Cayman, Ilhas Cayman na South Church Street, PO Box 309GT, Uglan House, registrada sob o nº 181323 (“OFL”); **(10) ODEBRECHT ENERGIA INVESTIMENTOS S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade por ações, com sede no município de São Paulo, estado de São Paulo, na Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, parte L, CEP 05.501-050, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 20.541.146/0001-51 (“OEI”); **(11) ODEBRECHT ENERGIA S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**,

sociedade por ações, com sede no município de São Paulo, estado de São Paulo, na Rua Lemos Monteiro, nº 120, 7º andar, parte B, CEP 05.501-050, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 13.079.757/0001-64 (“OE”); **(12) ODEBRECHT ENERGIA PARTICIPAÇÕES S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade por ações, com sede no município de São Paulo, estado de São Paulo, na Rua Lemos Monteiro, nº 120, 7º andar, parte D, CEP 05.501-050, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 19.790.376/0001-75 (“OEP”); **(13) ODEBRECHT ENERGIA DO BRASIL S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade por ações, com sede no município de São Paulo, estado de São Paulo, na Rua Lemos Monteiro, nº 120, 11º andar, parte D, CEP 05.501-050, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 13.439.547/0001-30 (“OEB”); **(14) ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E ENGENHARIA S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade por ações, com sede no município de Salvador, estado da Bahia, na Avenida Luis Viana, nº 2841, Ed. Odebrecht, Sala Enseada, Paralela, CEP 41.730-900, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 17.851.495/0001-65 (“OPE”); **(15) EDIFÍCIO ODEBRECHT RJ S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade por ações, com sede no município do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro, na Avenida Cidade de Lima, nº 86, Santo Cristo, CEP 20.220-710, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 19.432.176/0001-40 (“EORJ”); **(16) ODEBRECHT PROPERTIES INVESTIMENTOS S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade por ações, com sede no município de São Paulo, estado de São Paulo, na Rua Lemos Monteiro, 120, 14º andar, parte H, CEP 05.501-050, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 21.264.618/0001-39 (“OPINV”); **(17) ODEBRECHT PROPERTIES PARCERIAS S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade por ações, com sede no município de São Paulo, estado de São Paulo, na Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, parte B, CEP 05.501-050, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 16.584.908/0001-20 (“OPP”); **(18) OP CENTRO ADMINISTRATIVO S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade por ações, com sede em Brasília, no Distrito Federal, na Rua 210, Quadra 01, Lote 34 TR 3, sala 1010 C, Areal (Águas Claras), CEP 71950-770, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 19.128.923/0001-51 (“OP Centro Administrativo”); **(19) OP GESTÃO DE PROPRIEDADES S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade por ações, com sede no município de São Paulo, estado de São Paulo, na Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, parte E, CEP 05.501-050, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 20.620.396/0001-87 (“OP Gestão”); e **(20) MECTRON – ENGENHARIA, INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade por ações, com sede município de São José dos Campos, estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 1389, Parque Martim Cererê, E 1399, CEP 12227-000, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 65.481.012/0001-20 (“MECTRON” e, em conjunto com as empresas listadas entre os itens **(1)** e **(19)**, “Recuperandas”), apresentam, nos autos do seu

processo de recuperação judicial, autuado sob nº 1057756-77.2019.8.26.0100, em curso perante o D. Juízo da 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central Cível da Comarca da Capital de São Paulo (“Recuperação Judicial”), o seguinte Plano de Recuperação Judicial (“Plano”), em cumprimento ao disposto no artigo 53 da Lei nº 11.101/2005 (“LEFR”).

CONSIDERANDO QUE:

(i) As Recuperandas são parte do grupo Odebrecht, um dos maiores conglomerados empresariais do País, com atuação nos setores de infraestrutura, óleo e gás, sucroalcooleiro, incorporação imobiliária, mobilidade e transporte, energia, defesa e serviços navais, reunindo diversas sociedades sob controle comum (direto ou indireto) da KIEPPE, com atividades desenvolvidas em inúmeras localidades do território nacional e em 27 países correspondendo a uma das maiores empresas brasileiras, nos seus segmentos de atuação (“Grupo Odebrecht”);

(ii) apesar de possuírem patrimônio e personalidade jurídica próprios, as Recuperandas atuam sob controle societário, operacional, financeiro e gerencial único, por meio de uma estrutura plurissocietária típica destinada a otimizar as sinergias financeiras, administrativas e operacionais, com vistas a aumentar a eficiência e maximizar os resultados, estando sob o mesmo comando e planejamento estratégico, com administração centralizada, e, em sua maioria, identidade de sócios e de administradores;

(iii) o Grupo Odebrecht nasceu com a exploração da atividade de construção civil, desenvolvida pela Construtora Norberto Odebrecht S.A., a qual se volta a atividades de engenharia e construção de grande porte, em que acumulou larga experiência e desenvolveu sofisticada tecnologia, a ponto de tornar-se a maior construtora da América Latina e uma das 30 maiores exportadoras de serviços no mundo;

(iv) a expansão do Grupo Odebrecht foi marcada por investimentos em outros segmentos, além do setor de engenharia e construção, a saber: (a) no setor petroquímico; (b) no setor de serviços de produção, importação, exportação e comercialização de produtos de agricultura em geral, especialmente a cultura, industrialização e comercialização da cana-de-açúcar para produção de açúcar, etanol e derivados; (c) no setor de construção naval offshore; (d) no desenvolvimento de empreendimentos imobiliários; (e) no setor energético; (f) no setor estratégico de defesa militar; e (g) em negócios de infraestrutura, incluindo participações em concessões de rodovias e hidroelétricas;

(v) para o exercício de suas atividades e para proporcionar o crescimento do Grupo Odebrecht, as Recuperandas estruturaram-se para viabilizar a captação de recursos junto ao mercado financeiro e de capitais brasileiro e internacional, por meio da contratação de financiamentos bancários, garantias bancárias, seguros-garantia e emissão de títulos de dívida no mercado local (debêntures) e no mercado internacional (*bonds*); para tanto, as Recuperandas atuaram de forma eficiente e coordenada, como financiadoras, garantidoras e contra-garantidoras das referidas operações financeiras;

(vi) além disso, no âmbito de tais operações, as Recuperandas oneraram em favor de seus credores financeiros parte expressiva dos seus ativos, incluindo participações societárias, de forma que parcela relevante das fontes de receita das Recuperandas encontra-se comprometida para o adimplemento de obrigações financeiras;

(vii) diante das dificuldades financeiras enfrentadas, as quais foram agravadas por ataques de determinados credores, e com o intuito de assegurar a função social das Recuperandas, bem como preservar os postos de trabalho e sua capacidade produtiva e de estímulo à economia, em 17.06.2019, foi apresentado pedido de Recuperação Judicial pelas Recuperandas em conjunto com a ATVOS INV;

(viii) em atenção aos despachos de fls. 278/285 e 355/363, proferidos respectivamente no âmbito dos Agravos de Instrumento nº 2262371-21.2019.8.26.0000 e 226277-73.2019.8.26.000, os Credores das Recuperandas deliberaram, em sede de assembleia geral de credores, pela consolidação substancial da ODB com as demais Recuperandas, de modo que o presente Plano é composto pelos ativos e passivos de titularidade de todas as Recuperandas, entendendo que a apresentação de um Plano unitário é fundamental para assegurar a reorganização e preservação das atividades das Recuperandas e a melhor opção possível para otimizar o pagamento dos seus Créditos, tendo em vista a necessidade de soluções coordenadas e conjuntas para as Recuperandas, considerando ser inviável a implementação de soluções segmentadas para as dívidas de cada uma das Recuperandas; e, por fim

(ix) em cumprimento à decisão de deferimento do processamento da Recuperação Judicial e aos requisitos do art. 53 da LFR, este Plano apresenta os meios de recuperação almejados pelas Recuperandas, bem como demonstra a sua viabilidade econômica, por meio dos Laudos,

conforme abaixo definido, sendo certo que este Plano reflete as negociações mantidas com a coletividade de credores das Recuperandas;

As Recuperandas apresentam este Plano ao Juízo da Recuperação, nos termos e condições a seguir.

1. DEFINIÇÕES E REGRAS DE INTERPRETAÇÃO

1.1. Definições: Os termos utilizados neste Plano têm os significados definidos abaixo. Tais termos definidos serão utilizados, conforme apropriado e aplicável, na sua forma singular ou plural, no gênero masculino ou feminino, sem que, com isso, percam o significado que lhes é atribuído.

1.1.1. “Ações Judiciais ou Procedimentos Arbitrais”: são os processos judiciais de natureza trabalhista ou cível, ajuizados contra as Recuperandas, ou os procedimentos arbitrais que envolvem as Recuperandas, e que versam sobre relações jurídicas que, em razão da sua causa de pedir, irão originar Créditos Concurtais que constarão da Lista de Credores.

1.1.2. “Administrador Judicial”: é a Alvarez & Marsal Administração Judicial Ltda., inscrita no CNPJ/ME sob nº 07.016.138/0001-28, com endereço na Rua Surubim, 577, 9º andar, Brooklin Novo, CEP 04571-050, na Cidade e Estado de São Paulo, ou quem a substituir.

1.1.3. “Aniversário”: é a data que corresponde ao 365º (trecentésimo sexagésimo quinto) dia após a Data de Homologação Judicial do Plano.

1.1.4. “Aprovação do Plano”: é a aprovação deste Plano pelos Credores Concurtais das Recuperandas reunidos na Assembleia de Credores designada para deliberar sobre ele. Para os efeitos deste Plano, considera-se que a Aprovação do Plano ocorre na data da Assembleia de Credores em que ocorrer a votação do Plano, desde que seja posteriormente homologado judicialmente nos termos do artigo 58, § 1º, da LFR.

1.1.5. “Assembleia de Credores”: é qualquer assembleia geral de credores das Recuperandas, realizada no âmbito desta Recuperação Judicial, nos termos do Capítulo II, Seção IV, da LFR.

1.1.6. “ATVOS INV”: É a Atvos Agroindustrial Investimentos S.A. – Em Recuperação Judicial, sociedade por ações, com sede no município de São Paulo, estado de São Paulo, na Rua Lemos Monteiro, nº 120, 13º andar, parte 3, Butantã, CEP 05.501-050, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 11.218.273/0001-23.

1.1.7. “Bônus de Adimplência”: significa, em cada período “T” observado abaixo, mediante a ocorrência dos eventos e nas condições discriminados abaixo, a fórmula de cálculo do índice aplicável ao item 3 do **Anexo 1.1.66** do Plano:

$$SE: \sum_{T-5}^{T-1} \theta_T \geq R\$ 500.000,00 \Rightarrow \alpha = 1$$

$$SE: \sum_{T-5}^{T-1} \theta_T < R\$ 500.000,00 \Rightarrow \alpha = 0$$

$$\varphi_T = TR^\alpha \times IPCA^{1-\alpha}$$

Onde:

θ = amortizações realizadas no âmbito do item 5 do **Anexo 1.1.66**;

T = período temporal medido em anos

φ_T = taxa aplicável no período T

1.1.8. “Caixa Disponível” significa a soma dos recursos financeiros de liquidez imediata e aplicações financeiras desoneradas detidos por todas as Recuperandas que excederem o montante de R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), apurados em 31 de dezembro de cada ano fiscal, observado o Rateio de Caixa Disponível.

1.1.9. “Cap Anual de Dividendos Controladas”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.3.2.2.1.1.1.

1.1.10. “Cap Individual”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.3.2.2.1.

1.1.11. “Cap Total dos Recursos Livres dos Credores Não Financeiros”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.3.2.2.1.2.

1.1.12. “Chapter 15”: significa o procedimento de insolvência auxiliar previsto no capítulo 15 do *U.S. Bankruptcy Code* dos Estados Unidos da América.

1.1.13. “Cascata de Dividendos Controladas”: significa parte dos valores recebidos pelas Recuperandas a título de Dividendos Controladas, que serão aplicados ao Pagamento por Dividendos Controladas segundo a seguinte proporção:

Dividendos Controladas (R\$ milhões)	Utilização Dividendos Controladas
Até 100 em um determinado ano fiscal	[integralmente utilizado para composição do Caixa Disponível]
Acima de 100 e até 200 em um determinado ano fiscal	10% dos Dividendos Controladas recebidos no ano fiscal serão destinados para Pagamento por Dividendos Controladas
Acima de 200 em um determinado ano fiscal	20% dos Dividendos Controladas recebidos no ano fiscal serão destinados para Pagamento por Dividendos Controladas

1.1.14. “Código Civil”: é a Lei Federal n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002.

1.1.15. “Código de Processo Civil”: é a Lei Federal n.º 13.105, de 16 de março de 2015.

1.1.16. “Coobrigação”: é a obrigação assumida em decorrência da outorga de quaisquer garantias fidejussórias, tais como obrigações solidárias, obrigações de suporte, avais e fianças, por: (i) uma Recuperanda em favor de uma Recuperanda em relação a um Crédito; (ii) uma Recuperanda em favor de um Terceiro em relação a qualquer Crédito, ou (iii) um Terceiro em favor de uma Recuperanda em relação a um Crédito.

1.1.17. “Créditos”: são os créditos e obrigações de fazer, materializados ou contingentes, líquidos ou ilíquidos, objeto de ação judicial/administrativa/arbitragem iniciada ou não, que estejam ou não relacionados na Lista de Credores das Recuperandas, sejam ou não sujeitos a Recuperação Judicial.

1.1.18. “Créditos com Garantia Real”: são os Créditos existentes em face das Recuperandas garantidos por direitos reais de garantia (v.g., penhor e hipoteca), nos termos do artigo 41, inciso II, da LFR, até o limite do valor do bem gravado, existentes na Data do Pedido, conforme valores atribuídos na Lista de Credores.

1.1.19. “Créditos Concursais”: são os Créditos Trabalhistas, Créditos com Garantia Real, Créditos Quirografários e Créditos ME/EPP e demais Créditos e obrigações detidos pelos Credores contra quaisquer das Recuperandas, ou pelos quais as Recuperandas possam vir a responder em decorrência de qualquer tipo de obrigação ou Coobrigação, sejam vencidos ou vincendos, materializados ou contingentes, líquidos ou ilíquidos, objeto ou não de disputa judicial ou procedimento arbitral, existentes na Data do Pedido, ou cujo fato gerador seja anterior ou coincidente com a Data do Pedido, ou que decorram de contratos, instrumentos ou obrigações existentes na Data do Pedido, sujeitos à Recuperação Judicial e que, em razão disso, podem ser reestruturados por este Plano, nos termos da LFR.

1.1.20. “Créditos Concursais por Garantia Outorgada por Recuperanda”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.7.9.1.

1.1.21. “Créditos Concursais Tomados por Recuperandas e Garantidos por Terceiro”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.7.9.2.

1.1.22. “Créditos Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento”: significa, conjuntamente, (i) os Créditos Quirografários Financeiros Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento; (ii) os Créditos Quirografários Não Financeiros Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento; e (iii) os Créditos ME/EPP Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento.

1.1.23. “Créditos Extraconcursais”: são os Créditos detidos contra as Recuperandas: (i) cujo fato gerador seja posterior à Data do Pedido; (ii) Créditos derivados de contratos celebrados até a Data do Pedido cujo direito de tomar posse de bens ou de executar seus direitos ou garantias não seja limitado ou alterado pelas disposições deste Plano de acordo com o artigo 49, §§ 3º e 4º, da LFR, tais como, alienações fiduciárias em garantia, cessões fiduciárias em garantia ou contratos de arrendamento mercantil; ou (iii) outros Créditos não sujeitos à Recuperação Judicial, nos termos da LFR. No que diz respeito a Créditos garantidos por alienação fiduciária ou cessão fiduciária nos termos deste item (ii), o saldo remanescente do Crédito após eventual excussão ou integral monetização da respectiva garantia, não está incluído, para todos os fins, na definição de Créditos Extraconcursais, e receberá o tratamento conferido aos Créditos Quirografários.

1.1.24. “Créditos Ilíquidos”: são os Créditos Concursais contingentes ou ilíquidos, objeto de Ações Judiciais ou Procedimentos Arbitrais, iniciados ou não, derivados de quaisquer atos,

fatos, relações jurídicas e/ou contratos existentes até a Data do Pedido, que podem ser considerados Créditos e que, em razão disso, podem ser reestruturados por este Plano, nos termos da LFR, como Créditos com Garantia Real, Créditos *Intercompany*, Créditos ME/EPP, Créditos Quirografários ou Créditos Trabalhistas, conforme aplicável.

1.1.25. “Créditos *Intercompany*”: são os Créditos Concurais cujo credor e devedor sejam sociedades integrantes do Grupo Odebrecht e/ou suas controladoras, diretas ou indiretas, controladas ou sociedades sob controle comum.

1.1.26. “Créditos ME/EPP”: são os Créditos Concurais detidos por empresário individual, EIRELI, sociedade empresária e/ou sociedade simples, desde que classificados como microempresas e empresas de pequeno porte, conforme definidas pela Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006 e conforme previstos nos artigos 41, inciso IV e 83, inciso IV, alínea d, da LFR.

1.1.27. “Créditos ME/EPP Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.4.2.1.

1.1.28. “Créditos Quirografários”: são os Créditos Concurais quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinado, conforme previsto nos artigos 41, inciso III e 83, inciso VI da LFR, além do saldo residual de qualquer Crédito com Garantia Real ou Crédito Extraconcural derivado de contratos celebrados até a Data do Pedido. Para fins deste Plano, Créditos Quirografários incluem os Créditos Quirografários Financeiros e os Créditos Quirografários Não Financeiros, conforme significados respectivamente atribuídos nas Cláusulas 1.1.29 e 1.1.33.

1.1.29. “Créditos Quirografários Financeiros”: são os Créditos Quirografários decorrentes de operações realizadas no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, com seguradoras, instituições financeiras estrangeiras, fundos de investimento ou participação, ou envolvendo estruturas estrangeiras semelhantes a fundos de investimento ou participação, *private equity*, e/ou emissões de títulos de dívida nos mercados nacionais e estrangeiros, incluindo mais não limitado às emissões de *notes* ou *bonds*, os quais serão reestruturados nos termos da Cláusula 3.3.1. Para fins deste Plano, Créditos Quirografários Financeiros incluem todo e qualquer Crédito Quirografário detido por uma instituição financeira, nacional ou estrangeira, independentemente da sua origem.

1.1.30. “Créditos Quirografários Financeiros Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.3.1.2.1.

1.1.31. “Créditos Quirografários Financeiros Opção A”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.3.1.1.

1.1.32. “Créditos Quirografários Financeiros Opção B”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.3.1.2.

1.1.33. “Créditos Quirografários Não Financeiros”: são todos os Créditos Quirografários, que não são Créditos Quirografários Financeiros, os quais serão reestruturados nos termos da Cláusula 3.3.2.

1.1.34. “Créditos Quirografários Não Financeiros Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.3.2.2.1.

1.1.35. “Créditos Quirografários Não Financeiros Opção A”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.3.2.1.

1.1.36. “Créditos Quirografários Não Financeiros Opção B”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.3.2.2.

1.1.37. “Créditos Retardatários”: são os Créditos Concurais que forem reconhecidos por decisão judicial ou administrativa superveniente, ou que forem incluídos na Lista de Credores, majorados ou reduzidos em decorrência de quaisquer habilitações de crédito, impugnações de crédito ou qualquer outro incidente ou requerimento de qualquer natureza formulado com a mesma finalidade, desde que apresentados após o decurso do prazo de 15 (quinze) Dias Úteis contados da publicação na imprensa oficial do edital a que se refere o artigo 7º, §1º, da LFR, na forma do disposto no artigo 10 da LFR, que podem ser reestruturados por este Plano, nos termos da LFR, como Créditos com Garantia Real, Créditos *Intercompany*, Créditos ME/EPP, Créditos Quirografários ou Créditos Trabalhistas, conforme aplicável.

1.1.38. “Créditos Trabalhistas”: são os Créditos Concurais e direitos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidente de trabalho, nos termos dos artigos 41,

inciso I, e 83, inciso I, da LFR, que mantenham o seu caráter alimentar na Data da Aprovação do Plano.

1.1.39. “Credores”: são as pessoas físicas ou jurídicas detentoras de Créditos, estejam ou não sujeitos aos efeitos do Plano, estejam ou não relacionadas na Lista de Credores.

1.1.40. “Credores com Garantia Real”: são os titulares de Créditos com Garantia Real.

1.1.41. “Credores Concursais”: são os titulares de Créditos Concursais.

1.1.42. “Credores Extraconcursais”: são os titulares de Créditos Extraconcursais.

1.1.43. “Credores ME/EPP”: são os titulares de Créditos ME/EPP.

1.1.44. “Credores Quirografários”: são os titulares de Créditos Quirografários Financeiros e os titulares de Créditos Quirografários Não Financeiros.

1.1.45. “Credores Quirografários Financeiros”: são os titulares de Créditos Quirografários Financeiros.

1.1.46. “Credores Quirografários Financeiros Opção B”: são os titulares de Créditos Quirografários Financeiros Opção B.

1.1.47. “Credores Quirografários Não Financeiros”: são os titulares de Créditos Quirografários Não Financeiros.

1.1.48. “Credores Quirografários Não Financeiros Opção A”: são os titulares de Créditos Quirografários Não Financeiros Opção A.

1.1.49. “Credores Quirografários Não Financeiros Opção B”: são os titulares de Créditos Quirografários Não Financeiros Opção B.

1.1.50. “Credores Retardatários”: são os titulares de Créditos Retardatários.

1.1.51. “Credores Trabalhistas”: são os titulares de Créditos Trabalhistas.

1.1.52. “Data de Amortização”: é o 30º (trigésimo) Dia Corrido contado a partir da data de divulgação das demonstrações financeiras individuais, conforme a legislação aplicável, da última Recuperanda que promover a divulgação, ou o dia 30 de junho de cada ano, o que

ocorrer primeiro. Na Data de Amortização, os Recursos Livres dos Credores serão necessariamente destinados para pagamento dos Instrumentos de Pagamento, conforme estabelecido neste Plano.

1.1.53. “Data de Homologação Judicial do Plano”: é a data em que ocorrer a publicação, no Diário Oficial da Justiça, da decisão de Homologação Judicial do Plano proferida pelo Juízo da Recuperação.

1.1.54. “Data do Pedido”: é o dia 17 de junho de 2019, data em que o pedido de recuperação judicial das Recuperandas foi ajuizado.

1.1.55. “Dia Corrido”: é qualquer dia do mês, de modo que os prazos contados em Dias Corridos não são suspensos ou interrompidos.

1.1.56. “Dia Útil”: qualquer dia que não seja sábado, domingo ou feriado na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo; além disso, não será Dia Útil qualquer dia em que, por qualquer motivo, não haja expediente bancário na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo. Exclusivamente para atos que devam ser praticados em outras comarcas, “Dia Útil” também significa qualquer dia que, cumulativamente, não seja sábado, domingo ou feriado na respectiva localidade, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, ou qualquer dia em que, por qualquer motivo, não haja expediente bancário na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo.

1.1.57. “Dividendos Controladas”: significa os recursos recebidos, desonerados ou de, qualquer forma, de livre uso pela Recuperandas a título de dividendos, juros sobre capital próprio, redução de capital ou qualquer outra forma de remuneração dos acionistas, em razão de participações societárias detidas pelas Recuperandas, referentes aos anos fiscais de 2019, 2020 e 2021.

1.1.58. “DTC”: é o *The Depository Trust Company*, sociedade devidamente estabelecida sob as Leis do Estado de Nova Iorque, Estados Unidos da América, que provê plataforma para registro e negociação de títulos de dívida emitidos e negociáveis (*Bonds*) em dólares norte-americanos.

1.1.59. “Emissora/Devedora Principal”: tem o significado atribuído no item 1 do **Anexo 1.1.66.**

- 1.1.60. “EORJ”: tem o significado atribuído no preâmbulo.
- 1.1.61. “Garantias Reais”: são os direitos de garantia (v.g., penhor e hipoteca, conforme Título X do Código Civil), nos termos deste Plano e/ou do artigo 41, II da LFR, que garantem os Créditos com Garantia Real.
- 1.1.62. “Garantidores”: tem o significado atribuído no item 2 do **Anexo 1.1.66**.
- 1.1.63. “Grupo Odebrecht”: tem o significado atribuído no Considerando (i).
- 1.1.64. “Homologação Chapter 15”: tem o significado atribuído na Cláusula 4.6.
- 1.1.65. “Homologação Judicial do Plano”: é a decisão judicial proferida pelo Juízo da Recuperação Judicial que homologa o Plano e, conseqüentemente, concede a Recuperação Judicial, nos termos do artigo 58, *caput* e/ou §1º da LFR.
- 1.1.66. “Instrumentos de Pagamento”: são os (i) Instrumentos de Pagamento – *Bonds*; (ii) Instrumentos de Pagamento – Debêntures Privadas; (iii) Instrumentos de Pagamento – Debêntures Públicas; e (iv) Instrumentos de Pagamento – Plano, os quais serão entregues aos Credores Concursais, conforme aplicável, e que conferirão aos seus respectivos titulares o direito de recebimento dos Recursos Livres dos Credores, de forma *pro rata*, cujos termos e condições são detalhados no **Anexo 1.1.66**.
- 1.1.67. “Instrumentos de Pagamento – Bonds”: tem o significado atribuído na Cláusula 4.1.4 abaixo.
- 1.1.68. “Instrumentos de Pagamento – Debêntures Privadas”: tem o significado atribuído na Cláusula 4.1.2 abaixo.
- 1.1.69. “Instrumentos de Pagamento – Debêntures Públicas”: tem o significado atribuído na Cláusula 4.1.3 abaixo.
- 1.1.70. “Instrumentos de Pagamento – Plano”: tem o significado atribuído na Cláusula 4.1.1 abaixo.
- 1.1.71. “IPCA”: é o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo calculado mensalmente pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Na ausência de apuração e/ou divulgação do número-índice por prazo superior a 5 (cinco) Dias Úteis após a

data esperada para sua divulgação, ou, ainda, no caso de sua extinção ou por imposição legal ou determinação judicial, o IPCA deverá ser substituído pelo índice determinado legalmente para tanto.

1.1.72. “Juízo da Recuperação Judicial”: é o Juízo da 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo.

1.1.73. “KIEPPE”: tem o significado atribuído no preâmbulo.

1.1.74. “Laudos”: são, conjuntamente, o laudo de viabilidade econômica e o laudo econômico-financeiro, elaborados nos termos do artigo 53, incisos II e III, respectivamente, da LFR, constantes do **Anexo 1.1.74 (a) e (b)** deste Plano.

1.1.75. “Lei das SA”: é a Lei Federal nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

1.1.76. “LFR”: tem o significado atribuído no preâmbulo.

1.1.77. “Lista de Credores”: é a relação de Credores da Recuperanda elaborada pelo Administrador Judicial, conforme alterada por decisões judiciais transitadas em julgado que reconhecerem novos Créditos Concurais ou alterarem a legitimidade, classificação ou o valor de Créditos Concurais já reconhecidos.

1.1.78. “MECTRON”: tem o significado atribuído no preâmbulo.

1.1.79. “ODB”: tem o significado atribuído no preâmbulo.

1.1.80. “ODBIC”: tem o significado atribuído no preâmbulo.

1.1.81. “ODBINV”: tem o significado atribuído no preâmbulo.

1.1.82. “OE”: tem o significado atribuído no preâmbulo.

1.1.83. “OEB”: tem o significado atribuído no preâmbulo.

1.1.84. “OEI”: tem o significado atribuído no preâmbulo.

1.1.85. “OEP”: tem o significado atribuído no preâmbulo.

1.1.86. “OFL”: tem o significado atribuído no preâmbulo.

- 1.1.87. “OP Centro Administrativo”: tem o significado atribuído no preâmbulo.
- 1.1.88. “OP Gestão”: tem o significado atribuído no preâmbulo.
- 1.1.89. “Opção A – Créditos Quirografários Financeiros”: é a Opção de Pagamento oferecida aos Credores Quirografários Financeiros, nos termos da Cláusula 3.3.1.1.
- 1.1.90. “Opção A – Créditos Quirografários Não Financeiros”: é a Opção de Pagamento oferecida aos Credores Quirografários Não Financeiros, nos termos da Cláusula 3.3.2.1.
- 1.1.91. “Opção B – Créditos Quirografários Financeiros”: é a Opção de Pagamento oferecida aos Credores Quirografários Financeiros, nos termos da 3.3.1.2.
- 1.1.92. “Opção B – Créditos Quirografários Não Financeiros”: é a Opção de Pagamento oferecida aos Credores Quirografários Não Financeiros, nos termos da 3.3.2.2.
- 1.1.93. “Opções de Pagamento”: tem o significado atribuído na Cláusula 2.2.3.
- 1.1.94. “OPE”: tem o significado atribuído no preâmbulo.
- 1.1.95. “OPI”: tem o significado atribuído no preâmbulo.
- 1.1.96. “OPINV”: tem o significado atribuído no preâmbulo.
- 1.1.97. “OPISA”: tem o significado atribuído no preâmbulo.
- 1.1.98. “OPP”: tem o significado atribuído no preâmbulo
- 1.1.99. “OSP”: tem o significado atribuído no preâmbulo.
- 1.1.100. “OSP INV”: tem o significado atribuído no preâmbulo.
- 1.1.101. “Pagamento em Dinheiro - Dividendos Controladas”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.3.2.2.1.1.
- 1.1.102. “Pagamento em Dinheiro - Recursos Livres dos Credores Não Financeiros”: tem o significado atribuído no Cláusula 3.3.2.2.1.2.
- 1.1.103. “Plano”: tem o significado atribuído no preâmbulo.

1.1.104. “Prazo de Carência”: tem o significado atribuído no item 5 do **Anexo 1.1.66**

1.1.105. “Prazo para Eleição” tem o significado atribuído na Cláusula 4.2.

1.1.106. “Publicação do Quadro de Eleição”: tem o significado atribuído na Cláusula 4.2.1.

1.1.107. “Rateio de Caixa Disponível”: significa que o Caixa Disponível deverá ser rateado da seguinte forma:

- (i) 10% (dez por cento) de todo e qualquer valor recebido pela Recuperanda a título de Caixa Disponível, uma vez transcorrido o Prazo de Carência previsto no item 5 do **Anexo 1.1.66.**, será destinado ao pagamento de Créditos Quirografários Não Financeiros Opção B na forma da Cláusula 3.3.2.2.1.2 (“Recursos Livres dos Credores Quirografários Não Financeiros”); e
- (ii) 90% (noventa por cento) de todo e qualquer valor recebido pela Recuperanda a título de Caixa Disponível, uma vez transcorrido o prazo de carência previsto no item 5 do **Anexo 1.1.66.**, será destinado para composição dos Recursos Livres dos Credores.

Para que não restem dúvidas, após (a) o cumprimento das obrigação de Pagamento por Recursos Livres dos Credores Não Financeiros previstas na Cláusula 3.3.2.2.1.2, **ou** (b) o transcurso do prazo previsto na Cláusula 3.3.2.2.2, o que ocorrer primeiro, o Caixa Disponível será integralmente destinado à composição dos Recursos Livres dos Credores.

1.1.108. “Recuperação Judicial”: tem o significado atribuído no preâmbulo.

1.1.109. “Recuperandas”: tem o significado atribuído no preâmbulo.

1.1.110. “Recursos Livres dos Credores”: significa, observada a realização do Rateio de Caixa Disponível, a parcela de todo e qualquer valor recebido pelas Recuperandas a título de Caixa Disponível, uma vez transcorrido o prazo de carência previsto no item 5 do **Anexo 1.1.66**, segundo as seguintes métricas e condições:

- (i) 80% (oitenta por cento) do Caixa Disponível, a ser destinado (i.a) até o 5º (quinto) ano contado do término do Prazo de Carência; **ou** (i.b) até a

amortização de ao menos 25% (vinte e cinco por cento) do valor de face original dos Instrumentos de Pagamento, o que ocorrer primeiro.

- (ii) 70% (setenta por cento) do Caixa Disponível, a ser destinado (ii.a) a partir do 6º (sexto) ano e até o 9º (nono) ano contado do término do Prazo de Carência; **ou** (ii.b) até a amortização de ao menos 45% (quarenta e cinco por cento) do valor de face original dos Instrumentos de Pagamento, **ou** (ii.c.) a partir da implementação do evento descrito no item (i) acima, o que ocorrer primeiro.
- (iii) 60% (sessenta por cento) do Caixa Disponível, a ser destinado (iii.a) a partir do 10º (décimo) ano e até o 12º (décimo segundo) ano contado do término do Prazo de Carência; **ou** (iii.b) até a amortização de ao menos 55% (quarenta e cinco por cento) do valor de face original dos Instrumentos de Pagamento, **ou** (iii.c.) a partir da implementação do evento descrito no item (ii) acima, o que ocorrer primeiro.
- (iv) 50% (cinquenta por cento) do Caixa Disponível, a ser destinado a partir (iv.a) do 13º (décimo terceiro) ano contado do término do Prazo de Carência; **ou** (iv.b) da implementação do evento descrito no item (iii) acima, o que ocorrer primeiro, e vigente até a amortização de 100% do valor de face/principal original dos Instrumentos de Pagamento,

sendo certo que os valores de Caixa Disponível não pagos a título de Recursos Livres dos Credores ou a título de Recursos Livres dos Credores Quirografários Não Financeiros terão sua destinação definida pelas Recuperandas, a seu exclusivo critério, podendo ser alocados para distribuições de lucro, realização de investimentos, mútuos, aportes ou quaisquer outras movimentações de recursos entre Recuperandas, suas afiliadas, coligadas ou controladas, da forma permitida pela lei e por este Plano.

1.1.111. “Recursos Livres dos Credores Não Financeiros”: tem o significado atribuído na Cláusula 1.1.107(i).

1.1.112. “Saldo de Créditos ME/EPP”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.4.2.

1.1.113. “Securities Act”: significa o *U.S. Securities Act* de 1933, conforme emendado de tempos em tempos.

1.1.114. “Sociedades Atvos”: são, em conjunto, as sociedades (1) Atvos Agroindustrial S.A. – Em Recuperação Judicial, sociedade por ações, com sede no município de São Paulo, estado de São Paulo, na Rua Lemos Monteiro, nº 120, 13º andar, Butantã, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.636.745/0001-53; e (2) Atvos Agroindustrial Participações S.A. – Em Recuperação Judicial, sociedade por ações, com sede no município de São Paulo, estado de São Paulo, na Rua Lemos Monteiro, nº 120, 13º andar, Butantã, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.842.690/0001-38, as quais ajuizaram o processo de recuperação judicial em conjunto com certas outras sociedades por elas controladas, autuado sob nº 1050977-09.2019.8.29.0000, em curso perante o D. Juízo da 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central Cível da Comarca da Capital de São Paulo.

1.1.115. “Terceiro”: é (i) a pessoa jurídica diversa da Recuperanda contra a qual os Credores detêm créditos e direitos, seja por (a) obrigação principal com Coobrigação ou garantia real assumida ou prestada por uma Recuperanda; e/ou (b) Coobrigação ou garantia real assumida ou prestada pelo Terceiro.

1.1.116. “TR”: é a taxa de referência instituída pela Lei nº 8.177/1991, conforme apurada e divulgada pelo Banco Central do Brasil, cujo produto, quando expressamente previsto neste Plano, agregar-se-á ao saldo do valor nominal do Crédito para fins de cálculo do valor pecuniário das obrigações dispostas neste Plano, e que será devido nas datas de pagamento da parcela de amortização das referidas obrigações. No caso de indisponibilidade temporária da TR, será utilizado, em sua substituição, o último número-índice divulgado, calculado *pro rata temporis* por Dias Úteis, porém, não cabendo, quando da divulgação do número-índice devido, quaisquer compensações financeiras. Na ausência de apuração e/ou divulgação do número-índice por prazo superior a 5 (cinco) Dias Úteis após a data esperada para sua divulgação, ou, ainda, no caso de sua extinção ou por imposição legal ou determinação judicial, a TR deverá ser substituída pela média simples da taxa TR verificada nos 12 (doze) meses anteriores à Data de Homologação do Plano, calculado *pro rata temporis* por Dias Úteis.

1.1.117. “UPI”: é a Unidade Produtiva Isolada, na forma do artigo 60 da LFR, que poderá ser composta por bens e/ou direitos.

1.1.118. “U.S. Bankruptcy Code”: significa o Título 11 do *United States Code*. 11 U.S.C. §§ 11 *et seq.*

1.1.119. “Valor de Piso”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.3.2.2.1 (i).

1.1.120. “Valor de Teto”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.3.2.2.1 (iii).

1.2. Cláusulas e Anexos. Exceto se especificado de forma diversa, todas as Cláusulas e Anexos mencionados neste Plano referem-se a Cláusulas e Anexos deste Plano. Referências a Cláusulas, subcláusulas ou a itens deste Plano referem-se também às suas respectivas subcláusulas ou itens. Os Anexos incluem-se e são parte integrante do Plano para todos os fins de direito.

1.3. Títulos. Os títulos dos Capítulos, das Cláusulas, subcláusulas e itens deste Plano foram incluídos exclusivamente para referência e não devem afetar sua interpretação ou o conteúdo de suas previsões.

1.4. Referências. As referências a quaisquer documentos ou instrumentos incluem todos os respectivos aditivos, consolidações e complementações, exceto se de outra forma expressamente previsto. Sempre que aplicável, as referências às Recuperandas deverão ser interpretadas como sendo as pessoas jurídicas que as sucederem em suas obrigações em razão de operações societárias previstas ou permitidas no âmbito deste Plano, e quaisquer outras que sejam necessárias ao redimensionamento e incremento da eficiência organizacional e redução de custos do Grupo Odebrecht.

1.5. Disposições Legais. As referências a disposições legais e a leis devem ser interpretadas como referências a essas disposições tais como vigentes nesta data ou em data que seja especificamente determinada pelo contexto.

1.6. Prazos. Todos os prazos previstos neste Plano serão contados na forma prevista no artigo 132 do Código Civil, desprezando-se o dia do começo e incluindo-se o dia do vencimento. Quaisquer prazos deste Plano (sejam contados em Dias Úteis ou não) cujo termo inicial ou final caia em um dia que não seja Dia Útil, serão automaticamente prorrogados para o Dia Útil imediatamente posterior.

1.7. Conflito. Em caso de conflito entre as disposições (i) deste Plano e seus Anexos, os termos e condições previstos no Plano deverão prevalecer; e (ii) entre o **Anexo 1.1.66** e os **Anexos 4.1.2 e 4.1.3**, os termos e condições previstos no **Anexo 1.1.66** deverão prevalecer.

2. PRINCIPAIS MEIOS DE RECUPERAÇÃO

2.1. Visão Geral. As Recuperandas propõem a adoção das medidas indicadas nas Cláusulas 2.2, 2.3 e 2.4 abaixo, como forma de superar a sua atual e momentânea crise econômico-financeira e dar continuidade a suas atividades.

2.2. Reestruturação da Dívida. As Recuperandas irão reestruturar as dívidas contraídas perante os Credores Concursais, conforme detalhado na **Cláusula 3** abaixo.

2.2.1. Pagamentos pelas Recuperandas. Considerando (i) que os Recursos Livres dos Credores serão auferidos em Recuperandas distintas; (ii) a administração dos recursos das Recuperandas é concentrada na ODB, sociedade consolidadora e gestora de participações societárias; (iii) há muitas garantias cruzadas entre as Recuperandas, bem como diversos Créditos *Intercompany*; e, ainda (iv) o objetivo de garantir a implementação do presente Plano e viabilizar uma solução global para a reorganização operacional e financeira de todas as Recuperandas, os Créditos e as obrigações de pagamento neste Plano serão, na data da Homologação Judicial do Plano, centralizados na ODB, qualquer sociedade que venha a suceder a ODB, qualquer Recuperanda ou em uma sociedade diretamente controlada por alguma Recuperanda, por meio da cessão dos respectivos Créditos Concursais mediante pagamento de contraprestação nos termos previstos na Cláusula 3 abaixo.

2.2.2. Autorização para aporte de recursos. Observada a necessidade de caixa e as regras societárias aplicáveis, as Recuperandas estão autorizadas a realizar qualquer tipo de movimentação financeira, incluindo, mas não se limitando ao aporte recursos e celebração de mútuos, em relação a sociedades afiliadas ou controladas, nos termos da Lei das SA, incluindo Recuperandas, com o objetivo de viabilizar o pagamento de despesas gerais e administrativas, despesas de manutenção, despesas trabalhistas, tributos e despesas relacionadas à implementação do Plano.

2.2.3. Opções de Pagamento à escolha do Credor. O Plano confere a determinados Credores Concursais o direito de escolher, dentre um número de opções oferecidas, a alternativa de recebimento de seus Créditos Concursais (indistintamente, “Opções de Pagamento”), nos termos da Cláusula 3.3abaixo. A atribuição da possibilidade de escolher entre as Opções de Pagamento é uma medida que promove o tratamento isonômico entre os Credores Concursais, pois permite a cada Credor Concursal eleger a opção que melhor atenda a seus interesses.

2.2.4. Antecipação de Pagamentos. As Recuperandas poderão, a qualquer tempo, antecipar quaisquer pagamentos previstos na Cláusula 3 abaixo.

2.3. Alienação de Bens e Constituição de UPIs. As Recuperandas estão autorizadas desde já a alienar, vender, locar, arrendar, dar em pagamento, remover, onerar ou oferecer em garantia, inclusive garantia judicial, bens, ativos e/ou direitos que sejam parte de seu ativo circulante, assim como bens, ativos e/ou direitos que sejam parte do seu ativo não-circulante, nos termos e condições descritos na Cláusula 5, devendo os recursos líquidos obtidos com eventual alienação ser utilizados conforme estabelecido neste Plano.

2.4. Reorganização Societária. As Recuperandas ficam autorizadas a realizar operações societárias necessárias para implementação deste Plano, inclusive fusões, incorporações, incorporações de ações, cisões e transformações, ou promover transferências patrimoniais dentro do Grupo Odebrecht, respeitados os direitos dos Credores previstos no Plano, bem como de outros Credores não sujeitos ao Plano. Além disso, as Recuperandas poderão realizar aumentos e reduções de capital, na forma da Lei das SA ou do Código Civil, conforme aplicável, sendo desde logo permitidos aumentos de capital mediante emissão de novas ações ou quotas para serem integralizadas com participações em sociedades do Grupo Odebrecht, Créditos *Intercompany* e a capitalização de Créditos *Intercompany*.

3. PAGAMENTO DOS CREDITORES

3.1. Créditos Trabalhistas. Os Credores Trabalhistas terão seus Créditos Trabalhistas pagos integralmente em dinheiro, em parcela única, no último Dia Útil do 12º (décimo segundo) mês contado da Data de Homologação Judicial do Plano.

3.1.1. Juros e Correção. Juros e correção monetária incidindo sobre respectivo Crédito Trabalhista, correspondentes à IPCA desde a Data do Pedido até a implementação do pagamento previsto na Cláusula 3.1 acima.

3.1.2. Créditos Trabalhistas Retardatários. Os Créditos Trabalhistas Retardatários serão pagos na forma descrita na Cláusula 3.1, sendo o pagamento devido no último Dia Útil do

12º (décimo segundo) mês contado da data da certidão de trânsito em julgado da decisão que determinar a inclusão do referido Crédito Trabalhista na Lista de Credores.

3.2. Créditos com Garantia Real. Os Credores com Garantia Real manterão as condições originais de seus Créditos com Garantia Real, sendo desde já permitido às Recuperandas e aos Credores com Garantia Real convencionarem a dação dos bens gravados com garantia real em pagamento dos respectivos Créditos com Garantia Real.

3.2.1. Créditos Com Garantia Real Retardatários. Os Créditos com Garantia Real que sejam Créditos Retardatários serão pagos na forma descrita na Cláusula 3.2 acima.

3.3. Créditos Quirografários.

3.3.1. Créditos Quirografários Financeiros. Os Credores Quirografários Financeiros poderão eleger a forma de pagamento de seus Créditos Quirografários Financeiros, de acordo com uma das seguintes Opções de Pagamento, e desde que observado o procedimento para eleição de Opção de Pagamento descrito na Cláusula 4.2 abaixo:

3.3.1.1. Opção A – Créditos Quirografários Financeiros. Credores Quirografários Financeiros que validamente elegerem a presente Opção A (“Opção A – Créditos Quirografários Financeiros”) terão seus Créditos Quirografários Financeiros reestruturados e pagos em recursos monetários nacionais, até o limite de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), em dinheiro, em parcela única, no último Dia Útil do 12º (décimo segundo) mês contado da Data de Homologação Judicial do Plano (“Créditos Quirografários Financeiros – Opção A”).

3.3.1.1.1. Juros e Correção. Juros e correção monetária incidindo sobre o respectivo montante de Créditos Quirografários Financeiros e sobre o limite de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), previsto na Cláusula 3.3.1.1 acima, correspondentes à TR desde a Data do Pedido até a data do efetivo pagamento.

3.3.1.1.2. Novação. Os Créditos Quirografários Financeiros serão novados, passando a corresponder a R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), com juros e correção previstos na Cláusula 3.3.1.1.1 acima, caso o montante do Crédito

Quirografário Financeiro do respectivo Credor seja superior a R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais).

3.3.1.1.3. Quitação. A escolha dessa opção e o respectivo pagamento ora previsto implica, necessariamente, ampla geral e irrestrita quitação do Crédito Quirografário Financeiro em questão.

3.3.1.2. Opção B – Créditos Quirografários Financeiros. Os Credores Quirografários Financeiros que validamente elegerem a presente Opção B (“Opção B – Créditos Quirografários Financeiros”) terão seus Créditos Quirografários Financeiros reestruturados e integralmente pagos por meio de Instrumentos de Pagamento, conforme oportunamente eleito, cujos termos e condições de emissão, vigência, vencimento e remuneração estão detalhados no **Anexo 1.1.66** (“Créditos Quirografários Financeiros – Opção B”).

3.3.1.2.1. Critério de Subscrição. Cada Credor Quirografário Financeiro que eleger a Opção B – Créditos Quirografários Financeiros terá o direito de receber ou subscrever R\$ 1,00 (um real) ou USD 1,00 (um dólar norte-americano), conforme aplicável, de valor de face de Instrumentos de Pagamento para cada R\$ 1,00 (um real) ou USD 1,00 (um dólar norte-americano), conforme aplicável, em Créditos Quirografários Financeiros (“Créditos Quirografários Financeiros Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento”).

3.3.2. Créditos Quirografários Não Financeiros. Os Credores Quirografários Não Financeiros poderão eleger a forma de pagamento de seus Créditos Quirografários Não Financeiros, de acordo com uma das Opções de Pagamento abaixo descritas, e desde que observado o procedimento para eleição de Opção de Pagamento descrito na Cláusula 4.2 abaixo:

3.3.2.1. Opção A – Créditos Quirografários Não Financeiros. Credores Quirografários Não Financeiros que validamente elegerem a presente Opção A (“Opção A – Créditos Quirografários Não Financeiros”) terão seus Créditos Quirografários Não Financeiros reestruturados e pagos em recursos monetários nacionais, até o limite de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), em dinheiro, em parcela única, no último Dia Útil do 12º

(décimo segundo) mês contado da Data de Homologação Judicial do Plano (“Créditos Quirografários Não Financeiros Opção A”).

3.3.2.1.1. Juros e Correção. Juros e correção monetária incidindo sobre o respectivo montante de Créditos Quirografários Não Financeiros Opção A e sobre o limite de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), previsto na Cláusula 3.3.2.1 acima, correspondentes à TR desde a Data do Pedido até a data do efetivo pagamento.

3.3.2.1.2. Novação. Os Créditos Quirografários Não Financeiros Opção A serão novados, passando a corresponder a R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), com juros e correção previstos na Cláusula 3.3.2.1.1 acima, caso o montante do Crédito Quirografário Não Financeiro Opção A do respectivo Credor seja superior a R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais)

3.3.2.1.3. Quitação. A escolha dessa opção e o respectivo pagamento ora previsto implica, necessariamente, ampla, geral e irrestrita quitação do Crédito Quirografário Não Financeiro em questão.

3.3.2.2. Opção B – Créditos Quirografários Não Financeiros. Credores Quirografários Não Financeiros que validamente elegerem a presente Opção B (“Opção B – Créditos Quirografários Não Financeiros”) terão seus Créditos Quirografários Não Financeiros reestruturados e pagos da seguinte forma (“Créditos Quirografários Não Financeiros Opção B”):

3.3.2.2.1. Pagamento em Dinheiro – Eventos Futuros. 70% (setenta por cento) do montante de Créditos Quirografários Não Financeiros Opção B detidos por cada Credor Quirografário Não Financeiro Opção B (“Cap Individual”) será pago em recursos monetários nacionais, nas hipóteses e até os limites estabelecidos nas Cláusulas 3.3.2.2.1.1 e 3.3.2.2.1.2 abaixo, observado que:

(i) caso o respectivo Credor tenha um Crédito Quirografário Não Financeiro Opção B inferior a R\$ 750.000,00, o Cap Individual do respectivo Credor Quirografário Não Financeiro deverá ser equivalente ao valor de seu Crédito Quirografário Não Financeiro;

(ii) caso o respectivo Credor tenha um Crédito Quirografário Não Financeiro Opção B superior a R\$ 750.000,00 (setecentos e cinquenta mil reais) (“Valor de Piso”) e o cálculo de seu Cap Individual resulte em um número inferior ao Valor de Piso, o Cap Individual do respectivo Credor Quirografário Não Financeiro Opção B deverá ser equivalente ao Valor de Piso; e

(iii) caso o cálculo do Cap Individual de algum Credor Quirografário Não Financeiro Opção B resulte em valor superior a R\$ 3.000.000,00 (três milhões de reais) (“Valor de Teto”), o Cap Individual do respectivo Credor Quirografário Não Financeiro Opção B deverá ser equivalente ao Valor de Teto, sendo certo que a eventual diferença entre 70 % do Crédito Quirografário Não Financeiro Opção B e o Valor de Teto deverá receber o tratamento previsto na Cláusula 3.3.2.2.2.

3.3.2.2.1.1. Pagamento em Dinheiro – Dividendos Controladas. Pagamento com recursos recebidos pelas Recuperandas a título de Dividendos Controladas, de acordo com a Cascata de Dividendos Controladas, até o limite de R\$ 40.000.000,00 (quarenta milhões de reais) (“Cap Anual de Dividendos Controladas”), a serem distribuídos igualmente entre os Credores Quirografários Não Financeiros Opção B, e pagos em até 60 (sessenta) Dias Corridos contados da data em que quaisquer Recuperandas efetivamente recebam Dividendos Controladas (“Pagamento em Dinheiro – Dividendos Controladas”).

3.3.2.2.1.1.1. Para fins da Cláusula 3.3.2.2.1.1 acima, caso em um dos anos de distribuição de Dividendos Controladas o montante de Pagamento em Dinheiro - Dividendos Controladas seja inferior ao Cap Anual de Dividendos Controladas, o referido saldo remanescente deverá ser acrescido ao Cap Anual de Dividendos Controladas do(s) ano(s) subsequente(s), conforme aplicável.

3.3.2.2.1.2. Pagamento em Dinheiro – Recursos Livres dos Credores Quirografários Não Financeiros. Pagamento em recursos monetários nacionais, com os Recursos Livres dos Credores Quirografários Não Financeiros, até o limite agregado de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais) (“Cap Total dos Recursos Livres dos Credores Não Financeiros”), a serem distribuídos *pro rata* entre o saldo de Caps Individuais

que não tenham sido pagos nos termos da Cláusula 3.3.2.2.1.1 até o término do Prazo de Carência, e pagos em até 60 (sessenta) Dias Corridos contados da data em que as Recuperandas tenham recebido os Recursos Livres dos Credores Não Financeiros (“Pagamento em Dinheiro- Recursos Livres dos Credores Não Financeiros”).

3.3.2.2.1.3. Pagamentos e Limites. Para que não restem dúvidas, o montante efetivamente recebido por cada Credor Quirografário Não Financeiro Opção B como resultado da soma do Pagamento por Dividendos Controladas e do pagamento por Recursos Livres dos Credores Quirografários Não Financeiros jamais poderá ser superior ao Cap Individual de cada Credor.

3.3.2.2.2. Pagamento em Instrumentos de Pagamento. 30% (trinta por cento) do montante de Créditos Quirografários Não Financeiros Opção B detidos por cada Credor Quirografários Não Financeiro Opção B serão reestruturados e pagos por meio de Instrumentos de Pagamento, cujos termos e condições de emissão, vigência, vencimento e remuneração estão detalhados no **Anexo 1.1.66**, que é parte integrante deste Plano para todos os fins e efeitos.

3.3.2.2.2.1. Critério de Subscrição. Cada Credor Quirografário Não Financeiro Opção B terá o direito de receber ou subscrever R\$ 1,00 (um real) de valor de face de Instrumentos de Pagamento para cada R\$ 1,00 (um real) em Créditos Quirografários Não Financeiros Opção B (“Créditos Quirografários Não Financeiros Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento”).

3.3.2.2.2.2. Instrumentos de Pagamento Adicionais. Caso os Pagamentos por Dividendos Controladas e por Recursos Livres dos Credores Quirografários Não Financeiros sejam inferiores ao Cap Individual após realizadas as distribuições de Dividendos Controladas e considerado o valor do Cap Total dos Recursos Livres dos Credores Não Financeiros, tal diferença será considerada um Crédito Quirografário Não Financeiro Elegível para Subscrição de Instrumentos de Pagamento. Para que não restem dúvidas, tais Credores Quirografários Não Financeiros Opção B não farão jus ao recebimento de qualquer quantia paga no âmbito dos Instrumentos de

Pagamento anteriormente à emissão dos Instrumentos de Pagamento adicionais por força desta Cláusula 3.3.2.2.2.2.

3.3.2.2.3. Juros e Correção. Juros e correção monetária (i) sobre Créditos Quirografários Não Financeiros Opção B e sobre os saldos correspondentes ao Cap Individual e Cap Total de Recursos Livres dos Credores Quirografários Não Financeiros, a serem incorporados no valor de principal devido, correspondente ao IPCA, desde a Data do Pedido até a implementação de todos os pagamentos previstos na Cláusula 3.3.2.2; (ii) sobre o Valor de Piso, Valor de Teto, e o Cap Anual de Dividendos Controladas, correspondente à TR, desde a Data da Homologação Judicial do Plano; e (iii) nas hipóteses constantes da Cláusula 3.3.2.2.2, correspondentes à taxa prevista no item 3 do **Anexo 1.1.66**.

3.3.3. **Opção Padrão de Pagamento**. Os Credores Quirografários que não validamente realizarem a Eleição de Opção de Pagamento, assim como os Credores Quirografários Financeiros e os Credores Quirografários Não Financeiros que sejam Credores Retardatários, serão reestruturados e pagos necessariamente nos termos da Opção B – Créditos Quirografários Financeiros e da Opção B – Créditos Quirografários Não Financeiros, conforme aplicável, sendo certo que os Credores Quirografários Retardatários titulares de tais Créditos somente farão jus ao recebimento de quaisquer pagamentos que sejam devidos nos termos deste Plano em data-base posterior ao trânsito em julgado da decisão que determinar a inclusão do referido Crédito Retardatário na Lista de Credores.

3.4. Créditos ME/EPP. Os Credores ME/EPP terão seus Créditos ME/EPP reestruturados e integralmente pagos da seguinte forma:

3.4.1. Pagamento em Dinheiro. Pagamento em recursos monetários nacionais, até o limite de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) por Credor ME/EPP, em dinheiro, em parcela única, no último Dia Útil do 12º (décimo segundo) mês contado da Data de Homologação Judicial do Plano.

3.4.2. Pagamento em Instrumentos de Pagamento. Eventual saldo remanescente existente após o pagamento previsto na Cláusula 3.4.1 acima (sendo tal saldo de Créditos ME/EPP doravante referido como “Saldo de Créditos ME/EPP”), será pago em Instrumentos de Pagamento, cujos termos e condições de emissão, vigência, vencimento e remuneração

estão detalhados no **Anexo 1.1.66**, e segundo os termos e condições de eleição de modalidade de Instrumentos de Pagamento descritos na Cláusula 4.1 abaixo.

3.4.2.1. Crítério de Subscrição. Cada Credor ME/EPP terá o direito de receber ou subscrever R\$ 1,00 (um real) de valor de face de Instrumentos de Pagamento para cada R\$ 1,00 (um real) em Saldo de Créditos ME/EPP (“Créditos ME/EPP Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento”).

3.4.3. Juros e Correção. Juros e correção monetária (i) sobre o saldo de Créditos ME/EPP devidos nos termos da Cláusula 3.4.1, a serem incorporados no valor de principal devido, bem como sobre os valores indicados na Cláusula 3.4.1, correspondentes ao IPCA; e (ii) nas hipóteses constantes da Cláusula 3.4.2, correspondentes à taxa prevista na Cláusula 3 do **Anexo 1.1.66**.

3.4.4. Crédito ME/EPP Retardatário. Os Créditos ME/EPP Retardatários serão pagos na forma descrita na Cláusula 3.4.1 acima, contando-se o termo inicial para pagamento a partir do trânsito em julgado da decisão que determinar a inclusão do referido Crédito ME/EPP Retardatário na Lista de Credores. Os Créditos ME/EPP Retardatários que tenham valor superior ao limite estabelecido na Cláusula 3.4.1 acima, serão pagos por meio de Instrumentos de Pagamento – Debêntures Privadas, sendo certo que os Credores ME/EPP Retardatários titulares de tais Créditos somente farão jus ao recebimento dos Recursos de Distribuição aos Instrumentos de Pagamento e recursos decorrentes de Eventos de Amortização Extraordinários destinados aos titulares de Instrumentos de Pagamento, após o trânsito em julgado da decisão que determinar a inclusão do referido Crédito Retardatário na Lista de Credores.

3.5. Créditos Ilíquidos. Todos os Créditos Ilíquidos, incluindo os Créditos ainda sujeitos a Ações Judiciais e/ou Procedimentos Arbitrais, que são tratados neste Plano como Créditos Ilíquidos, estão integralmente sujeitos aos termos e condições deste Plano e aos efeitos da Recuperação Judicial, nos termos do artigo 49 da LFR. Os Créditos Ilíquidos, uma vez materializados e reconhecidos por decisão judicial transitada em julgado e/ou arbitral final e irrecorrível, serão pagos conforme tratamento atribuídos aos Créditos Retardatários nos termos deste Plano e na classe correspondente ao Crédito Ilíquido em questão.

3.6. Créditos *Intercompany*. O valor líquido dos Créditos *Intercompany* nos quais Recuperandas figuram em ambos os polos credor e devedor poderá ser convertido em capital

social da respectiva Recuperanda devedora ou objeto de compensação, nos termos do artigo 368 e seguintes do Código Civil. As partes poderão oportunamente convencionar formas alternativas de extinção desses Créditos *Intercompany*, observados sempre os procedimentos e legislação aplicáveis e o disposto neste Plano, desde que sem impacto de caixa e sem qualquer tipo de desembolso pelas Recuperandas para liquidação dos Créditos *Intercompany* e observando a estrutura mais adequada sob a perspectiva societária, tributária e comercial.

3.7. Disposições Gerais de Pagamento dos Créditos Concurais

3.7.1. Reclassificação de Créditos. Na hipótese de Créditos Concurais indicados na Lista de Credores sobre os quais, na Homologação Judicial do Plano, haja impugnação de crédito que verse sobre a sua reclassificação ainda pendente de decisão judicial transitada em julgado, o respectivo Credor está sujeito aos termos e condições de pagamento aplicáveis à classe na qual seu Crédito encontra-se alocado na Homologação Judicial do Plano. Caso seja posteriormente reconhecida a reclassificação do Crédito que implique modificação dos termos e condições de pagamento já aplicados: (i) na hipótese de tal modificação representar majoração dos valores a serem pagos, o saldo majorado do respectivo Crédito será considerado Crédito Retardatário para fins de pagamento, sendo certo os Créditos reclassificados não farão jus a pagamentos que já tenham sido realizados às classes para as quais tenham sido realocados em decorrência da reclassificação, ou (ii) na hipótese de tal modificação representar diminuição dos valores a serem pagos ou a entrega de outro meio de recuperação, o Credor deverá restituir à Recuperanda os valores que já tenham sido pagos e que superem o valor de seu Crédito, tal como retificado, ou os títulos mobiliários que tenham sido a ele entregues, indevidamente, em correspondência ao montante reduzido.

3.7.2. Majoração dos Créditos. Na hipótese de se verificar eventual majoração no valor de qualquer Crédito decorrente de decisão judicial transitada em julgado ou acordo entre as partes, o montante correspondente à diferença entre o Crédito decorrente de decisão judicial transitada em julgado ou acordo entre as partes e o montante reconhecido na Lista de Credores será pago na forma prevista neste Plano para os Créditos Retardatários de cada classe. Neste caso, as regras de pagamento do valor majorado de tais Créditos, notadamente quanto à incidência de juros, passarão a ser aplicáveis apenas a partir do referido trânsito em julgado da decisão judicial ou da data de celebração do acordo entre as partes.

3.7.3. Redução dos Créditos. Na hipótese de se verificar eventual redução no valor de Créditos decorrentes de decisão judicial transitada em julgado ou acordo entre as partes, e a consequente retificação da Lista de Credores, o Credor titular do respectivo Crédito deverá restituir às Recuperandas, no prazo de 10 (dez) Dias Úteis a contar do referido trânsito em julgado ou acordo entre as partes, conforme o caso, os valores que já tenham sido pagos e que superem o valor de seu Crédito, tal como retificado, ou os títulos mobiliários que tenham sido a ele entregues, indevidamente, em correspondência ao montante reduzido.

3.7.4. Notificação. Para fins desta Cláusula, o Credor deverá notificar a Recuperandas, na forma da Cláusula 8.3, para comunicar o trânsito em julgado da decisão judicial que houver reconhecido a alteração do Crédito já reconhecido na Lista de Credores do Administrador Judicial.

3.7.5. Data do Pagamento. Na hipótese de qualquer pagamento ou obrigação desde Plano estar previsto para ser realizado ou satisfeita em um dia que não seja considerado um Dia Útil, o referido pagamento ou obrigação deverá ser realizado ou satisfeita, conforme o caso, no Dia Útil seguinte.

3.7.6. Forma de Pagamento. Conforme aplicável, os valores devidos nos termos deste Plano serão pagos por meio da transferência direta de recursos à conta bancária do respectivo credor, incluindo envio de ordens de pagamento ou remessa para o exterior, por meio de documento de ordem de crédito (DOC), ou de transferência eletrônica disponível (TED), ou qualquer outro documento que comprove a transação, sendo que as Recuperandas poderão contratar um agente de pagamento para tanto. O comprovante de depósito do valor creditado servirá de prova de quitação do respectivo pagamento.

3.7.7. Contas Bancárias dos Credores. Conforme aplicável, os Credores Concursais devem informar às Recuperandas, nos contatos indicados e na forma da Cláusula 8.3, suas respectivas contas bancárias para esse fim.

3.7.7.1. Ausência de indicação de Contas Bancárias. Os pagamentos que não forem realizados em razão de os Credores Concursais não terem informado suas contas bancárias ou terem prestado essa informação de maneira equivocada ou incompleta não serão considerados como descumprimento do Plano. Não haverá a incidência de juros ou encargos moratórios se os pagamentos não tiverem sido realizados em razão de os

Credores Concursais não terem informado tempestivamente e corretamente seus dados bancários para depósito.

3.7.8. Alteração da Titularidade de Crédito Concursal. Na hipótese de se verificar a eventual alteração da titularidade de determinado Crédito Concursal, seja por cessão, sucessão, sub-rogação ou qualquer outra forma admitida, durante a vigência e o cumprimento deste Plano, caberá ao respectivo cessionário, sucessor ou credor por sub-rogação adotar as medidas necessárias para reconhecimento de sua titularidade sobre o Crédito Concursal em questão e para retificação da Lista de Credores. Em qualquer caso, a alteração na titularidade do Crédito Concursal não afetará os pagamentos que tenham sido eventualmente realizados ao Credor Concursal original, ou a modalidade de Instrumento de Pagamento eleita por ele na forma deste Plano.

3.7.9. Pagamentos por Terceiros. Os Credores Concursais que foram titulares de Créditos Concursais nos quais um Terceiro figure como devedor principal ou garantidor, deverão observar os seguintes termos:

3.7.9.1. Créditos Concursais por Força de Garantias Outorgadas por Recuperandas. Os Credores Concursais cujos Créditos Concursais correspondam a obrigações de pagamento nas quais um Terceiro figure como devedor principal e uma ou mais Recuperandas figurem como garantidoras (“Créditos Concursais por Garantia Outorgada por Recuperandas”), terão seus Créditos Concursais por Garantia Outorgada por Recuperandas reestruturados nos termos da Cláusula 3 deste Plano.

3.7.9.1.1. Créditos Concursais por Garantias Outorgadas por Recuperandas que Sejam Efetivamente Pagos por Terceiro. Caso os Créditos Concursais por Garantia Outorgada por Recuperandas sejam, a qualquer tempo, no todo ou em parte, pagos pelo respectivo Terceiro (na qualidade de devedor principal) ou em benefício deste Terceiro, os referidos Créditos Concursais serão considerados quitados na exata importância paga pelo Terceiro, sob pena de enriquecimento sem causa do Credor, de modo que (i) caso as Recuperandas tenham efetuado qualquer pagamento, e/ou entregue quaisquer Instrumentos de Pagamento em benefício de tal Credor Concursal, o referido Credor deverá devolver às Recuperandas, imediatamente, os montantes pagos e/ou os títulos recebidos, em sua totalidade ou na proporção dos Créditos Concursais pagos pelo Terceiro; e (ii) caso as Recuperandas ainda não

tenham efetuado qualquer pagamento, e/ou entregue quaisquer Instrumentos de Pagamento ao referido Credor Concursal, as Recuperandas ficarão desobrigadas de efetuar os respectivos pagamentos ou de entregar os respectivos Instrumentos de Pagamento em sua totalidade ou na proporção dos Créditos Concurtais pagos pelo Terceiro.

3.7.9.2. Créditos Concurtais Tomados por Recuperandas e Garantidos por Terceiro. Os Credores Concurtais cujos Créditos Concurtais correspondam a obrigações de pagamento nas quais uma Recuperanda figure como devedora principal e um ou mais Terceiros figurem como garantidores (“Créditos Concurtais Tomados por Recuperandas e Garantidos por Terceiro”), terão seus Créditos Concurtais Tomados por Recuperandas e Garantidos por Terceiro reestruturados nos termos da Cláusula 3 deste Plano, e poderão eleger quaisquer das modalidades de Instrumentos de Pagamento nos termos da Cláusula 4.1 fazendo jus a quaisquer pagamentos feitos nos termos deste Plano.

3.7.9.2.1. Créditos Concurtais Tomados por Recuperandas e Garantidos por Terceiro que Sejam Efetivamente Pagos por Terceiro. Caso os Créditos Concurtais Tomados por Recuperandas e Garantidos por Terceiros sejam, a qualquer tempo, no todo ou em parte, pagos pelo respectivo Terceiro ou em benefício deste Terceiro, o Terceiro se subrogará nos direitos do respectivo Credor Concursal, observado, em caso de sub-rogação parcial do Terceiro nos direitos do Credor Concursal, o previsto no art. 351 do Código Civil, aplicando-se o quanto disposto na Cláusula 3.7.8.

3.7.10. Compensação. As Recuperandas estão autorizadas a efetuar compensações de crédito, nos termos do artigo 368 e seguintes do Código Civil, nos casos em que as Recuperandas e seus Credores Concurtais possuem obrigações recíprocas de créditos e débitos, desde que previamente autorizadas pelos respectivos Credores Concurtais.

3.7.11. Custos e Tributos. As obrigações financeiras decorrentes do presente Plano e todos os pagamentos a serem realizados pelas Recuperandas nos termos deste Plano serão cumpridos e pagos líquidos de quaisquer tributos presentes e futuros, impostos, encargos, taxas ou outras cobranças de qualquer natureza, observadas as deduções eventualmente já realizadas.

3.8. Créditos Extraconcurtais. Fica ressaltado que os Créditos Extraconcurtais não estão sujeitos ao presente Plano, sendo certo que a sua reestruturação dependerá de negociações

bilaterais com os Credores Extraconcursais, bem como que nada neste Plano poderá desconstituir ou de qualquer forma modificar garantias fiduciárias outorgadas em favor de Credores Extraconcursais.

4. ATOS DE IMPLEMENTAÇÃO DA REESTRUTURAÇÃO DOS CRÉDITOS

4.1. Eleição do Instrumento de Pagamento. Conforme aplicável, os Credores Quirografários Financeiros Opção B, os Credores Quirografários Não Financeiros Opção B e os Credores ME/EPP que tiverem seus Créditos reestruturados por meio de Instrumentos de Pagamento poderão escolher dentre os seguintes títulos de dívida, observados os requisitos a seguir descritos:

4.1.1. Plano. Todos os titulares de Créditos Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento poderão optar por ter os termos e condições da reestruturação de seus Créditos Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento instrumentalizados pelo Plano, sem a emissão de quaisquer valores mobiliários, que, por força da Homologação Judicial, passarão a reger os termos de pagamento dos respectivos Créditos Concursais (“Instrumentos de Pagamento – Plano”).

4.1.2. Debêntures Privadas. Todos os titulares de Créditos Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento poderão optar por subscrever debêntures colocadas privadamente, a serem emitidas por meio de escritura de emissão em forma substancialmente igual à minuta presente no **Anexo 4.1.2** deste Plano (“Instrumentos de Pagamento – Debêntures Privadas”).

4.1.3. Debêntures Públicas. Todos os titulares de Créditos Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento que, cumulativamente, (i) por razões regulatórias ou regulamentares, não podem ser titulares de Instrumentos de Pagamento – Debêntures Privadas, e (ii) sejam investidores profissionais nos termos da Instrução CVM nº 554, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada, poderão optar por subscrever debêntures a serem distribuídas publicamente, com esforços restritos de captação nos termos da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada, cuja escritura de emissão será firmada substancialmente igual à minuta presente no **Anexo 4.1.3** deste Plano, observadas as disposições regulatórias aplicáveis (“Instrumento de Pagamento – Debêntures Públicas”).

4.1.4. Bonds. Todos os titulares de Créditos Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento que são atualmente titulares de títulos, bônus ou notas de pagamento, na qualidade de (i) investidor institucional qualificado (*qualified institutional buyers*), conforme definidos na regra 144 A do *Securities Act*; (ii) pessoas não americanas (*non – US persons*), conforme definido no Regulamento S (*Regulation S*), de acordo com o *Securities Act*, localizadas fora dos Estados Unidos da América; ou (iii) investidores credenciados institucionais (*institutional accredited investors*), conforme definido na Regra 501, de acordo com o *Securities Act*, poderão optar por receber títulos de dívida custodiados e registrados no sistema DTC, a serem emitidos em dólares norte-americanos e regidos sob as leis do Estado de Nova Iorque, Estados Unidos da América, cujo conteúdo compreenda os termos e condições descritos no **Anexo 1.1.66** deste Plano (“Instrumentos de Pagamento - Bonds”)

4.2. Procedimento de escolha da Opção Pagamento e do Instrumento de Pagamento.

Para formalizar a escolha da Opção de Pagamento e do Instrumentos de Pagamento que deseja receber, se aplicável, os Credores Quirografários deverão manifestar a sua escolha até o 15º (décimo quinto) Dia Corrido contado da Data de Homologação Judicial do Plano (“Prazo para Eleição”). Para tanto, o Credor deverá enviar e-mail para os endereços eletrônicos aj_odb@alvarezandmarsal.com e rjodb@odebrecht.com, (i) formalizando a sua escolha da Opção de Pagamento; (ii) se aplicável, formalizando a sua escolha dentre os Instrumento de Pagamento; e (iii) submetendo os seguintes documentos:

- (i) documentos básicos. Todos os Credores Quirografários e ME/EPP deverão anexar (a) documentos comprobatórios dos poderes do remetente e do subscritor para efetuar tal escolha em benefício do respectivo Credor Concursal, incluindo (a.1.) no caso de pessoa física, cópia de documento de identificação oficial válido em território nacional, e (a.2.) no caso de pessoa jurídica, cópia dos atos societários e da procuração que lhe outorga poderes de representação do respectivo Credor; e (b) indicar a conta bancária que deverá ser utilizada para o recebimento de quaisquer valores a que faz jus; e
- (ii) documentos específicos. Os Credores que optarem por eleger receber Instrumentos de Pagamento – Debêntures Públicas deverão anexar também a declaração constante do **Anexo 4.2(ii)** devidamente assinada pelo respectivo Credor.

4.2.1. Relatório do procedimento de escolha da Opção Pagamento e do Instrumento de Pagamento. Em até 30 (trinta) Dias Corridos contados do término do Prazo para Eleição, o Administrador Judicial deverá apresentar relatório, nos autos da Recuperação Judicial e no seu sítio eletrônico (<https://www.alvarezandmarsal.com/content/grupo-odebrecht>), informando o resultado do procedimento de escolha da Opção de Pagamento e do Instrumento de Pagamento, com a indicação da alocação dos Créditos Concurais entre as Opções de Pagamento e os Instrumentos de Pagamento disponíveis, incluindo os Credores que não fizeram validamente a eleição durante o Prazo para Eleição (“Publicação do Quadro de Eleição”).

4.2.2. Vinculação e Efeitos. A eleição da Opção de Pagamento e do Instrumento de Pagamento feita pelos Credores Concurais realizada na forma prescrita neste Plano, é final, definitiva, vinculante e irrevogável e irretroatável, sendo que os efeitos da eleição da Opção de Pagamento e do Instrumento de Pagamento retroagirão à Data de Homologação Judicial do Plano.

4.2.3. Créditos Objeto de Impugnações. Poderão exercer o direito de eleger a Opção de Pagamento e o Instrumento de Pagamento de sua preferência, nos termos e prazos deste Plano, os Credores Quirografários Financeiros Opção B, os Credores Quirografários Não Financeiros Opção B e os Credores ME/EPP, incluindo aqueles cujos Créditos tenham sido objeto de impugnações à Lista de Credores, nos termos do art. 8º da LFR, as quais não tenham sido objeto de decisão transitada em julgado à época do término do Prazo para Eleição. Nesses casos, o Crédito será utilizado para cálculo da alocação dos Instrumentos de Pagamento, devendo as Recuperandas, (i) em relação à parcela incontroversa do Crédito, se houver, instrumentalizar a reestruturação do respectivo Crédito eleita nos termos deste Plano; e (ii) em relação à parcela controversa, instrumentalizar a reestruturação do respectivo Crédito na modalidade Instrumento de Pagamento – Debêntures Privadas quando, em decorrência de decisão transitada em julgado, tais montantes se tornarem incontroversos (na exata medida em que forem devidos ao Credor pelas Recuperandas).

4.2.4. Instrumento de Pagamento Padrão – Créditos Quirografários. Os Credores Quirografários que não validamente elegerem o Instrumento de Pagamento e os Credores Quirografários Retardatários terão seus Créditos Elegíveis para Subscrição dos Instrumentos de Pagamento necessariamente reestruturados na forma de Instrumentos de Pagamento – Plano.

4.2.5. Instrumento de Pagamento Padrão – Créditos ME/EPP. Os Credores ME/EPP que não validamente elegerem o Instrumento de Pagamento, terão seus Créditos Elegíveis para Subscrição dos Instrumentos de Pagamento necessariamente reestruturados na forma de Instrumentos de Pagamento – Plano.

4.3. Emissão dos Instrumentos de Pagamento – Debêntures Privadas, Debêntures Públicas e Bonds. A ODB deverá formalizar, ou fazer com que outra sociedade a ela afiliada ou por ela Controlada formalize todos os atos necessários e providencie a emissão, colocação e distribuição, conforme o caso, dos Instrumentos de Pagamento – Debêntures Privadas, Instrumentos de Pagamento – Debêntures Públicas e Instrumentos de Pagamento – *Bonds* nos prazos de até (i) 300 (trezentos) Dias Corridos contados da Publicação do Quadro de Eleição para os Instrumentos de Pagamento – Debêntures Privadas; (ii) 390 (trezentos e noventa) Dias Corridos contados da Publicação do Quadro de Eleição, para os Instrumentos de Pagamento – Debêntures Públicas; e (iii) 480 (quatrocentos e oitenta) Dias Corridos contados da Publicação do Quadro de Eleição, para os Instrumentos de Pagamento – *Bonds* ou 590 (quinhentos e noventa) Dias Corridos contados do trânsito em julgado da decisão de Homologação *Chapter 15*, o que ocorrer por último.

4.4. Emissões Adicionais. Caso a ODB ou sociedade a ela afiliada ou por ela controlada, por força dos termos deste Plano, deva realizar mais de uma emissão, colocação e distribuição, conforme o caso, dos Instrumentos de Pagamento – Debêntures Privadas, Debêntures Públicas ou *Bonds* (cada uma, uma “Emissão Adicional”), a ODB deverá fazer com que sejam formalizados todos os atos necessários e providenciadas a emissão, colocação e distribuição dos referidos Instrumentos de Pagamento em até 360 (trezentos e sessenta) Dias Corridos contados da verificação da obrigação de implementar as Emissões Adicionais, respeitados os prazos regulatórios vigentes e aplicáveis.

4.5. Disposições Transitórias. Caso hajam Recursos Livres dos Credores a serem distribuídos aos titulares de Instrumentos de Pagamento em uma Data de Amortização sem que o respectivo Instrumento de Pagamento tenha sido emitido e subscrito pelos Credores Concursais, as Recuperandas deverão reservar estes valores e efetuar os pagamentos devidos em até 30 (trinta) Dias Úteis contados da data de emissão do respectivo Instrumento de Pagamento, no âmbito do referido Instrumento de Pagamento, observados os termos e condições nele estabelecidos.

4.6. Implementação no Exterior. As Recuperandas ficam autorizadas a adotar todas as medidas necessárias para (i) se necessário, submeter a Aprovação do Plano ao processo de homologação de efeitos em curso perante a *United States Bankruptcy Court of the Southern District of New York (Chapter 15 – Case No. 19-12731 (SMB))*, com o objetivo de conferir efeitos ao Plano em território norte-americano, nos termos da legislação aplicável (“Homologação Chapter 15”), bem como (ii) iniciar e/ou dar andamento a outros procedimentos judiciais, extrajudiciais ou administrativos, sejam de insolvência ou de outra natureza, em outras jurisdições além da República Federativa do Brasil, conforme necessário, para a implementação desta Recuperação Judicial, incluindo, mas não se limitando, aos processos de insolvência ou procedimentos necessários à implementação das disposições deste Plano. Os processos auxiliares no exterior não poderão alterar os termos e as condições deste Plano.

5. ALIENAÇÃO E/OU ONERAÇÃO DE ATIVOS

5.1. Alienação de bens do ativo circulante. As Recuperandas poderão alienar, vender, locar, arrendar, dar em pagamento, remover, onerar ou oferecer em garantia, inclusive garantia judicial, quaisquer bens, ativos e/ou direitos que sejam parte de seu ativo circulante sem necessidade de autorização ou cientificação adicional do Juízo da Recuperação e/ou dos Credores Concursais, sempre observados direitos e prerrogativas assegurados contratualmente a terceiros, perante autoridades públicas e os limites estabelecidos na lei aplicável e neste Plano.

5.2. Alienação de bens do ativo não circulante. As Recuperandas estarão autorizadas a alienar, vender, locar, arrendar, dar em pagamento, remover, onerar ou oferecer em garantia, inclusive garantia judicial, observados parâmetros de mercado, em benefício de qualquer parte, sempre observados direitos e prerrogativas assegurados contratualmente a terceiros, perante autoridades públicas e os limites estabelecidos na lei aplicável e neste Plano:

- (i) quaisquer dos bens ou ativos que sejam parte do seu ativo não-circulante e que estejam indicados no **Anexo 5.2**, sob qualquer modalidade, inclusive por meio de alienação de UPI's, nos termos da Cláusula 5.3 abaixo; e
- (ii) quaisquer dos bens ou ativos que sejam parte do seu ativo não-circulante e não estejam indicados no **Anexo 5.2** deste Plano, desde que o valor contábil líquido

de depreciação de tal (tais) bens ou ativos, considerados individualmente e de forma agregada dentro do mesmo ano fiscal, seja menor ou igual a R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) em cada ano fiscal.

5.3. Alienação de UPIs. A alienação de UPIs, salvo regras previstas neste Plano, será realizada observando-se os arts. 60 e 142 da LFR, ou mediante venda direta, nos termos e condições gerais definidos pelas Recuperandas.

5.3.1. Ausência de Sucessão. Tendo em vista que a alienação das UPIs observará o quanto disposto nos artigos 60 e 142 da LFR, em nenhuma hipótese, haverá sucessão do adquirente por quaisquer dívidas e obrigações das Recuperandas, inclusive as de natureza tributária e trabalhista. A ausência de sucessão deverá ser reconhecida pelo Juízo da Recuperação Judicial.

6. ESTRUTURA SOCIETÁRIA E REORGANIZAÇÃO

6.1. Reorganização. As Recuperandas poderão realizar operações de reorganização societária, tais como cisão, fusão, incorporação de uma ou mais sociedades, transformação, dissolução ou liquidação envolvendo as próprias Recuperandas e/ou quaisquer de suas Afiliadas, sempre com o objetivo de otimizar as suas operações e incrementar os seus resultados, contribuindo assim para o cumprimento das obrigações constantes deste Plano, desde que obedçam as formalidades legais e não violem direitos dos Credores Concursais previstos neste Plano.

7. EFEITOS DO PLANO

7.1. Vinculação do Plano. As disposições do Plano vinculam as Recuperandas e os Credores Concursais, e os seus respectivos cessionários e sucessores, a qualquer título a partir da Data de Homologação Judicial do Plano.

7.2. Novação. A Homologação Judicial do Plano implicará a novação dos Créditos Concursais, nos termos do art. 59 da LFR, os quais serão pagos na forma estabelecida neste Plano. Salvo disposição em sentido contrário neste Plano, ficam mantidas as garantias reais e fidejussórias dos Créditos Concursais. Por força da novação, financeiras ou não financeiras,

índices financeiros e hipóteses de vencimento antecipado, previstas inclusive em instrumentos de garantia relacionados a Créditos Concurtais, bem como outras obrigações e garantias de quaisquer naturezas assumidas ou prestadas pelas Recuperandas antes da Data do Pedido são substituídas, em todos os seus termos (exceto quando disposto de forma diversa neste Plano), pelas previsões deste Plano, de maneira automática, a partir da Data de Homologação Judicial do Plano.

7.3. Cessão de Créditos. Após a Aprovação do Plano, os Credores Concurtais poderão ceder seus Créditos a outros Credores Concurtais ou a terceiros, e a cessão deverá ser notificada às Recuperandas e ao Administrador Judicial nos termos da Cláusula 8.3, sendo certo que somente produzirá efeitos após a notificação das Recuperandas. A notificação ao Administrador Judicial só será necessária enquanto a Recuperação Judicial não tiver sido encerrada. Os Créditos Concurtais cedidos serão pagos conforme a qualidade do cessionário.

7.4. Reconstituição de Direitos. Caso a Recuperação Judicial seja convalidada em falência no prazo de supervisão no art. 61 da LFR, os Credores Concurtais terão reconstituídos seus direitos e garantias nas condições originalmente contratadas, deduzidos os valores eventualmente pagos e ressalvados os atos validamente praticados no âmbito da Recuperação Judicial, observados o disposto nos arts. 61, §2º, e 74 da LFR.

7.5. Quitação. O cumprimento das obrigações de pagamentos de acordo com os termos e condições estabelecidos neste Plano acarretarão, de forma automática e independentemente de qualquer formalidade adicional, ampla, geral e irrestrita quitação de todos os Créditos Concurtais de qualquer tipo e natureza, inclusive juros, correção monetária, penalidades, multas e indenizações, contra as Recuperandas, controladas, subsidiárias, afiliadas e coligadas e outras sociedades pertencentes ao mesmo grupo societário e econômico, e seus diretores, conselheiros, acionistas, agentes, funcionários, representantes, sucessores e cessionários a qualquer título. Os Credores Concurtais reconhecem que todo e qualquer pagamento de Crédito Concurtal realizado por Terceiro deverá ser comunicado às Recuperandas, devendo o respectivo Credor Concurtal entregar às Recuperandas Instrumentos de Pagamento em valor de face equivalente ao montante de Crédito Concurtal que foi pago pelo Terceiro em referência. Os Credores Concurtais também reconhecem que, caso aplicável, todo e qualquer pagamento realizado nos termos deste Plano deverá ser comunicado a Terceiros, de modo a assegurar que o Credor jamais receberá qualquer valor que ultrapasse o seu Crédito.

7.6. Extinção das Ações. Em virtude da novação dos Créditos Concurtais decorrente da Homologação Judicial do Plano, e enquanto este Plano estiver sendo cumprido pelas Recuperandas, os Credores Concurtais não poderão, a partir da Homologação do Plano, (i) ajuizar ou prosseguir toda e qualquer ação e/ou execução judicial ou processo de qualquer natureza relacionado a qualquer Crédito Concurtal contra as Recuperandas; (ii) executar qualquer sentença, decisão judicial ou sentença arbitral relacionada a qualquer Crédito Concurtal contra as Recuperandas; (iii) penhorar ou onerar quaisquer bens das Recuperandas para satisfazer seus Créditos Concurtais ou praticar contra elas qualquer outro ato construtivo para satisfação de Créditos Concurtais; (iv) criar, aperfeiçoar ou executar qualquer garantia real sobre bens e direitos das Recuperandas para assegurar o pagamento de seus Créditos Concurtais; e (v) buscar a satisfação de seus Créditos Concurtais por quaisquer outros meios contra as Recuperandas. A partir da Data de Homologação Judicial do Plano, todo e qualquer processo de execução, de qualquer natureza, relacionado a qualquer Crédito Concurtal contra as Recuperandas, deverão ser extintos completamente ou, caso mais de uma pessoa figure no polo passivo da referida ação, exclusivamente em relação à(s) Recuperanda(s) em questão, sendo certo que as penhoras e constrições existentes sobre bens e direitos das Recuperandas serão liberadas, bem como o saldo de bloqueios judiciais eventualmente efetivados nas referidas ações judiciais.

7.7. Formalização de Documentos e Outras Providências. As Recuperandas obrigam-se, em caráter irrevogável e irretratável, por força deste Plano, a realizar todos os atos e firmar todos os contratos e outros documentos que, na forma e na substância, sejam necessários ou adequados ao cumprimento e implementação deste Plano e obrigações correlatas.

7.8. Aditamentos, Alterações ou Modificações do Plano. Aditamentos, alterações ou modificações ao Plano podem ser propostas a qualquer tempo após a Homologação Judicial do Plano, desde que tais aditamentos, alterações ou modificações sejam aceitas pelas Recuperandas e aprovadas em Assembleia de Credores, nos termos da LFR. Aditamentos ao Plano, desde que aprovados nos termos da LFR, obrigam todos os credores a ele sujeitos, independentemente da expressa concordância destes com aditamentos posteriores. Para fins de cômputo, os Créditos Concurtais deverão ser atualizados na forma deste Plano e descontados dos valores já pagos a qualquer título em favor dos Credores Concurtais, conforme o caso.

8. DISPOSIÇÕES GERAIS

8.1. Anexos. Todos os anexos a este Plano são a ele incorporados e constituem parte integrante deste Plano. Na hipótese de haver qualquer inconsistência entre este Plano e qualquer anexo, o Plano prevalecerá.

8.2. Contratos Existentes e Conflitos. Na hipótese de conflito entre as disposições deste Plano e as obrigações previstas nos contratos celebrados com qualquer Credor Concursal anteriormente à Data do Pedido, inclusive instrumentos de garantia outorgada a Credores Concursais, este Plano prevalecerá.

8.3. Comunicações. Todas as notificações, requerimentos, pedidos e outras comunicações às Recuperandas, requeridas ou permitidas por este Plano, para serem eficazes, devem ser feitas por escrito e serão consideradas realizadas quando enviadas (i) por correspondência registrada, com aviso de recebimento, ou courier; ou (ii) por e-mail quando efetivamente entregues, valendo o aviso de leitura como prova de entrega e recebimento da mensagem, obrigando-se as Recuperandas a verificar suas mensagens periodicamente. Todas as comunicações devem ser enviadas aos seguintes endereços, salvo se houver alteração devidamente comunicada aos Credores:

Às Recuperandas:

Rua Lemos Monteiro, nº 120, 16º andar
Butantã, São Paulo/SP, CEP 05501-050
A/C: Departamento Jurídico
E-mail: rjodb@odebrecht.com

Ao Administrador Judicial

Rua Surubim, nº 577, 9º andar
Brooklyn Novo, São Paulo/SP, CEP 04571-050
A/C: Eduardo Seixas e Luciana Gasques
E-mail: aj_odb@alvarezandmarsal.com

8.4. Divisibilidade das Previsões do Plano. Na hipótese de qualquer termo ou disposição deste Plano ser considerada inválida, nula ou ineficaz, o restante dos termos e disposições do Plano devem permanecer válidos e eficazes.

8.5. Consolidação Substancial do Plano. Este Plano é apresentado considerando que haverá a consolidação substancial entre a ODB e demais Recuperandas, com exceção da ATIVOS INV, cujos Credores já deliberaram pela rejeição da consolidação substancial. Assim, os Credores Concursais das Recuperandas, com exceção da ODB e da ATIVOS INV, somente terão seus Créditos Concursais reestruturados nos termos deste Plano caso aprovada a consolidação substancial pela respectiva assembleia geral de credores.

8.6. Créditos em moeda estrangeira. Os Créditos denominados em moeda estrangeira serão mantidos na moeda original para todos os fins de direito, em conformidade com o disposto no artigo 50, § 2º, da LFR, e serão liquidados em conformidade com as disposições deste Plano.

8.7. Encerramento da Recuperação Judicial. A Recuperação Judicial será encerrada após o cumprimento de todas as obrigações do Plano que se vencerem em até 2 (dois) anos após a Data de Homologação Judicial do Plano.

8.8. Lei Aplicável. Os direitos, deveres e obrigações decorrentes deste Plano deverão ser regidos, interpretados e executados de acordo com as leis vigentes na República Federativa do Brasil, ainda que haja Créditos originados sob a regência de leis de outra jurisdição e sem que quaisquer regras ou princípios de direito internacional privado sejam aplicadas.

8.9. Foro. Todas as controvérsias ou disputas que surgirem ou estiverem relacionadas a este Plano serão resolvidas pelo Juízo da Recuperação. Após o encerramento da Recuperação Judicial as controvérsias ou disputas que surgirem ou estiverem relacionadas a este Plano serão resolvidas pelo foro da Comarca de São Paulo.

São Paulo, 10 de dezembro de 2019
(*Seguem páginas de assinaturas do Plano*)

(páginas de assinaturas do Plano de Recuperação Judicial apresentado por Odebrecht S.A. – Em Recuperação Judicial e outras sociedades integrantes de seu grupo econômico)

Nome:

Nome:

Cargo:

Cargo:

Por: **KIEPPE PARTICIPAÇÕES E ADMINISTRAÇÃO LTDA – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL; ODBINV S.A – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL; ODEBRECHT S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL; OSP INVESTIMENTOS S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL; ODEBRECHT SERVIÇOS E PARTICIPAÇÕES S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL; OPI S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL; ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL; ODB INTERNATIONAL CORPORATION; ODEBRECHT FINANCE LIMITED; ODEBRECHT ENERGIA INVESTIMENTOS S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL; ODEBRECHT ENERGIA S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL; ODEBRECHT ENERGIA PARTICIPAÇÕES S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL; ODEBRECHT ENERGIA DO BRASIL S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL; ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E ENGENHARIA S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL; EDIFÍCIO ODEBRECHT RJ S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL; ODEBRECHT PROPERTIES INVESTIMENTOS S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL; ODEBRECHT PROPERTIES PARCERIAS S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL; OP CENTRO ADMINISTRATIVO S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL; OP GESTÃO DE PROPRIEDADES S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL e MECTRON – ENGENHARIA, INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.**

ANEXOS AO PLANO

Anexo 1.1.66	Instrumentos de Pagamento
Anexo 1.1.74 (a)	Laudo de Viabilidade Econômica
Anexo 1.1.74 (b)	Laudo Econômico-Financeiro
Anexo 4.1.2	Escritura de Emissão: Instrumentos de Pagamento – Debêntures Privadas
Anexo 4.1.3	Escritura de Emissão: Instrumentos de Pagamento – Debêntures Públicas
Anexo 4.2(ii)	Declaração de Investidor Qualificado – Debêntures Públicas
Anexo 5.2	Lista de Ativos



ESTUDO DE VIABILIDADE
AP-01260/19-01
GRUPO ODB

ESTUDO DE VIABILIDADE:	AP-01260/19-01
------------------------	----------------

SOLICITANTES: KIEPPE PARTICIPAÇÕES E ADMINISTRAÇÃO LTDA. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade empresária limitada, com sede à Avenida Tancredo Neves, nº 1.672, 5º andar, Sala 501, Caminho das Árvores, Cidade de Salvador, Estado da Bahia, inscrita no CNPJ sob o nº 04.215.837/0001-09.

ODBINV S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede à Avenida Luís Viana Filho, nº 2.841, Paralela, Cidade de Salvador, Estado da Bahia, inscrita no CNPJ sob o nº 15.105.588/0001-15.

ODEBRECHT S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede à Avenida Luís Viana Filho, nº 2.841, Paralela, Cidade de Salvador, Estado da Bahia, inscrita no CNPJ sob o nº 05.144.757/0001-72.

OSP INVESTIMENTOS S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 9º andar, Parte I, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 22.606.673/0001-22.

ODEBRECHT SERVIÇOS E PARTICIPAÇÕES S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 9º andar, Parte E, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 10.904.193/0001-69.

SOLICITANTES:**OPI S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;**

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, Parte A, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 17.337.615/0001-00.

ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 12º andar, Parte C, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 07.668.258/0001-00.

ODB INTERNATIONAL CORPORATION;

Sociedade existente e constituída de acordo com as leis de Bahamas, com sede à George Street, nº 4, Mareva House, Nassau, inscrita sob o nº 138020.

ODEBRECHT FINANCE LIMITED;

Sociedade existente e constituída de acordo com as leis das Ilhas Cayman, com sede à South Church Street, PO Box 309GT, Uglan House, George Town, Gran Cayman, Ilhas Cayman inscrita sob o nº 181323.

ODEBRECHT ENERGIA INVESTIMENTOS S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, Parte L, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 20.541.146/0001-51.

ODEBRECHT ENERGIA S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 7º andar, Parte B, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 13.079.757/0001-64.

ODEBRECHT ENERGIA PARTICIPAÇÕES S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 7º andar, Parte D, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 19.790.376/0001-75.

ODEBRECHT ENERGIA DO BRASIL S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 11º andar, Parte D, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 13.439.547/0001-30.

ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E ENGENHARIA S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede à Av. Luís Viana Filho, nº 2.841, Sala Enseada, Paralela, Cidade de Salvador, Estado da Bahia, inscrita no CNPJ sob o nº 17.851.495/0001-65.

EDIFÍCIO ODEBRECHT RJ S.A.;

Sociedade anônima fechada, com sede à Av. Cidade de Lima, nº 86, Santo Cristo, Cidade e Estado de Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 19.432.176/0001-40.

ODEBRECHT PROPERTIES INVESTIMENTOS S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, Parte H, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 21.264.618/0001-39.

ODEBRECHT PROPERTIES PARCERIAS S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, Parte B, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 16.584.908/0001-20.

OPI CENTRO ADMINISTRATIVO S.A.;

Sociedade anônima fechada, com sede à Q QS 1, Rua 210, nº 34, Lote 34 TR 3, Sala 1010 C, Areal (Águas Claras), Cidade de Brasília, Distrito Federal, inscrita no CNPJ sob o nº 19.128.923/0001-51.

OP GESTÃO DE PROPRIEDADES S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, Parte E, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 20.620.396/0001-87.

MECTRON - ENGENHARIA, INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

Sociedade anônima fechada, com sede à Av. Brigadeiro Faria Lima, nºs 1.389 e 1.399, Parque Martim Cererê, Cidade de São José dos Campos, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 65.481.012/0001-20.

Doravante denominadas, em conjunto, **GRUPO ODB** ou **RECUPERANDAS**.

OBJETO: **RECUPERANDAS**, anteriormente qualificadas.

OBJETIVO: Atualização do Estudo de Viabilidade do plano de recuperação judicial do **GRUPO ODB**, objetivando atender ao Inciso II do Art. 53 da Lei nº 11.101/05.

DEFINIÇÃO: As **RECUPERANDAS** e Não Recuperandas do conglomerado corporativo serão denominadas **GRUPO ODB**.

SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, com sede à Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, e filial na Avenida Angélica, nº 2503, Conjuntos 101 a 104, 10º andar, Edifício Higienópolis Office Tower, Consolação, com CNPJ sob o nº 27.281.922/0003-32, foi nomeada pelas RECUPERANDAS para realizar a atualização estudo de viabilidade técnica do plano de recuperação judicial do GRUPO ODB, objetivando atender ao Inciso II do Art. 53 da Lei nº 11.101/05.

O Inciso II do Artigo 53 da Lei nº 11.101/05 estabelece que as RECUPERANDAS devem demonstrar a viabilidade econômica das sociedades em recuperação judicial de forma a posicionar os credores sobre sua capacidade de liquidação de suas dívidas.

Conforme fato relevante divulgado, as RECUPERANDAS apresentaram, no dia 17 de junho de 2019, seu pedido de Recuperação Judicial, visando a ultrapassar o momento de crise e retomar a capacidade de pagamento das dívidas contraídas junto a credores públicos e privados. O pedido de recuperação judicial engloba as RECUPERANDAS listadas anteriormente. Além das RECUPERANDAS, as *holdings* do GRUPO ODB – KIEPPE PARTICIPAÇÕES E ADMINISTRAÇÃO LTDA., ODBINV S.A. e ODEBRECHT S.A. – possuem participação em outras empresas não incluídas no processo de recuperação judicial.

Este Estudo de Viabilidade foi preparado pela APSIS com base em informações fornecidas pela administração do GRUPO ODB e por seus assessores financeiros, visando a fornecer um maior entendimento sobre o modelo de negócios e dos subsídios que atestem a sua viabilidade econômico-financeira. O presente Estudo não constitui, no todo ou em parte, material de marketing ou uma solicitação ou oferta para a compra de quaisquer valores mobiliários, e não deve ser considerado como um guia de investimentos, tendo sido elaborado unicamente com a finalidade de ser um material complementar para auxílio das RECUPERANDAS em seu processo de recuperação judicial.

As premissas e declarações futuras aqui contidas têm por embasamento, em grande parte, as expectativas atuais e as tendências que afetam, ou que potencialmente possam afetar, os negócios operacionais das RECUPERANDAS, segundo informações da administração. Consideramos que essas premissas e declarações futuras baseiam-se em expectativas razoáveis e se apoiam nas informações disponíveis atualmente, muito embora estejam sujeitas a diversos riscos, incertezas e suposições. Tais premissas e declarações futuras podem ser influenciadas por vários fatores, incluindo, por exemplo:

- Intervenções governamentais, resultando em alteração na economia, tributos, tarifas ou ambiente regulatório no Brasil;
- Alterações nas condições gerais da economia, incluindo, exemplificativamente, inflação, taxas de juros, nível de emprego, crescimento populacional e confiança do consumidor;
- Fatores ou tendências que possam afetar negócios, participação no mercado, condição financeira, liquidez ou resultados das operações das RECUPERANDAS e suas investidas;
- Eventual dificuldade das RECUPERANDAS e suas investidas em implementar seus projetos tempestivamente e sem incorrer em custos não previstos, o que pode retardar ou impedir a implementação de seu plano de negócios;

- Eventual dificuldade da Companhia em realizar os investimentos previstos, devido à dificuldade de obtenção de financiamentos e/ou acesso ao mercado de capitais;
- A extinção das concessões e/ou licitações, reversão permanente dos ativos de controladas das RECUPERANDAS, bem como a intervenção do Poder Concedente com o fim de assegurar a adequação na prestação dos serviços, que possam afetar adversamente as condições financeiras e os resultados operacionais das companhias;
- Decisões desfavoráveis em processos judiciais ou administrativos que possam causar efeitos adversos para a Companhia.

As informações contidas neste Estudo relacionadas ao Brasil e à economia brasileira são baseadas em dados publicados pelo Banco Central do Brasil, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) e por outros órgãos públicos e outras fontes. Apesar de acreditarmos que essas informações provêm de fontes confiáveis, esses dados macroeconômicos, comerciais e estatísticos não foram objeto de verificação de forma independente.

Dessa forma, quaisquer informações financeiras incluídas neste Estudo não são e não devem ser consideradas demonstrações contábeis das RECUPERANDAS. Os potenciais impactos financeiros mencionados neste trabalho têm como base, exclusivamente, informações disponibilizadas pelas RECUPERANDAS e por seus assessores até sua data de elaboração.

O presente estudo baseia-se em informações públicas no que tange ao entendimento e ao conhecimento do setor por parte dos consultores da APSIS e por informações fornecidas pelas RECUPERANDAS e seus assessores.

Este Estudo não é e não deve ser utilizado como uma recomendação ou opinião para os credores das RECUPERANDAS quanto à transação ser aconselhável ou a justeza da transação (*fairness opinion*) do ponto de vista financeiro. Não estamos aconselhando tais credores em relação à recuperação judicial. Todos devem conduzir suas próprias análises sobre a recuperação judicial e, ao avaliar o processo, devem se basear nos seus próprios assessores financeiros, fiscais e legais, e não no Estudo.

A elaboração de análises econômico-financeiras como as realizadas no presente Estudo é um processo complexo que envolve julgamentos subjetivos e não é suscetível a uma análise parcial ou descrição resumida. Desse modo, a APSIS acredita que o Estudo de Viabilidade deve ser analisado como um todo, e a análise de partes selecionadas e outros fatores considerados na elaboração pode resultar em um entendimento incompleto e incorreto das conclusões. Os resultados aqui apresentados se inserem exclusivamente no contexto do plano de recuperação judicial e não se estendem a quaisquer outras questões ou transações, presentes ou futuras, relativas às RECUPERANDAS ou ao setor em que atua.

O documento é exclusivamente destinado às RECUPERANDAS e não avalia a decisão comercial inerente a esta de realizar a transação, tampouco constitui uma recomendação para as RECUPERANDAS e/ou seus credores (inclusive, sem limitações quanto à maneira pela qual eles devem exercer seu direito a voto ou quaisquer outros direitos no que tange à recuperação judicial).

No presente Estudo, foram adotadas algumas premissas-chave, essenciais para o sucesso do Plano de Recuperação Judicial, informadas pela administração das RECUPERANDAS. Caso estas não se realizem,

impactos relevantes no plano de recuperação judicial podem vir a ocorrer. Tais premissas são descritas em detalhes no Capítulo 7.

Este Estudo não deve ser interpretado de maneira individualizada, mas sim dentro do contexto geral da recuperação judicial do GRUPO ODB, sem prejuízo, exemplificativamente, de direitos, eventuais preferências legais e garantias aplicáveis a cada crédito ou bens bloqueados pelo Tribunal de Contas da União (“TCU”).

Algumas empresas do GRUPO ODB possuem *Claims* em negociação. A APSIS não opinou sobre o valor dos mesmos, mas estes estão descritos a título informativo nos capítulos anexos referentes a cada um dos ativos avaliados.

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO.....	9
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS	10
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE.....	11
4. DESCRIÇÃO DA COMPANHIA E PRINCIPAIS BENS E ATIVOS.....	12
5. RAZÕES PARA A CRISE	15
6. PLANO DE REESTRUTURAÇÃO OPERACIONAL DO GRUPO ODB	18
7. PREMISSAS-CHAVE DO PLANO DE NEGÓCIOS DO GRUPO ODB.....	33
8. REESTRUTURAÇÃO FINANCEIRA PROPOSTA	35
9. CONCLUSÃO	37
10. RELAÇÃO DE ANEXOS.....	38

1. INTRODUÇÃO

O presente Estudo de Viabilidade econômico-financeiro do plano de recuperação judicial (“Estudo”) do GRUPO ODB, é apresentado para auxiliar as RECUPERANDAS em seu processo de recuperação judicial.

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros, na forma de documentos e entrevistas verbais com a administração do GRUPO ODB e seus assessores. As estimativas usadas estão baseadas em:

- Organograma completo do GRUPO ODB;
- Demonstrações Financeiras de todas as RECUPERANDAS e demais empresas operacionais do GRUPO ODB em 31 de dezembro de 2018;
- Demonstrações Financeiras históricas de todas as RECUPERANDAS e demais empresas operacionais do GRUPO ODB;
- Demonstrações Financeiras da Atvos Agroindustrial Investimentos em 30 de março de 2019;
- Modelos de avaliação econômico-financeira em formato Excel elaborados pela Administração do GRUPO ODB com as projeções dos negócios das RECUPERANDAS e Não Recuperandas;
- Apresentação pública da Odebrecht Engenharia e Construção;
- Informações históricas e projetadas do *Market share* da OEC por região de atuação;
- Projeção de fluxo de caixa da OEC por região de atuação;
- Laudos de avaliação elaborados por terceiros de empresas do GRUPO ODB;
- Descrição dos *Claims* reivindicados pelo GRUPO ODB;
- Pedido de Recuperação Judicial das RECUPERANDAS;
- Documento “2019.12.09 - Fluxo de Caixa Inciso II.xlsb”, com o estudo de viabilidade das RECUPERANDAS elaborado pela administração do GRUPO ODB e por seus assessores.

Também utilizamos bancos de dados de mercado, interno e de terceiros, para a obtenção de informações financeiras, incluindo:

- Bloomberg LP;
- Relatórios do setoriais;
- Banco de dados interno.

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

As informações a seguir são importantes e devem ser cuidadosamente lidas.

O Estudo de Viabilidade objeto do trabalho obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir:

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na sua operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Estudo.
- No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Estudo são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes das mesmas estão contidas e citadas no referido Estudo.
- Para efeito de projeção, partimos do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, atingindo as empresas em questão, que não os listados no presente Estudo.
- Este Estudo não deve ser interpretado de maneira individualizada, mas sim dentro do contexto geral da recuperação judicial das RECUPERANDAS, sem prejuízo, exemplificativamente, dos direitos, eventuais preferências legais, garantias, aplicáveis a cada crédito.
- O Estudo apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas no mesmo.
- O Estudo foi elaborado pela APSIS que preparou as análises e correspondentes conclusões. As RECUPERANDAS não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram qualquer ato que tenha ou possa ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste trabalho.

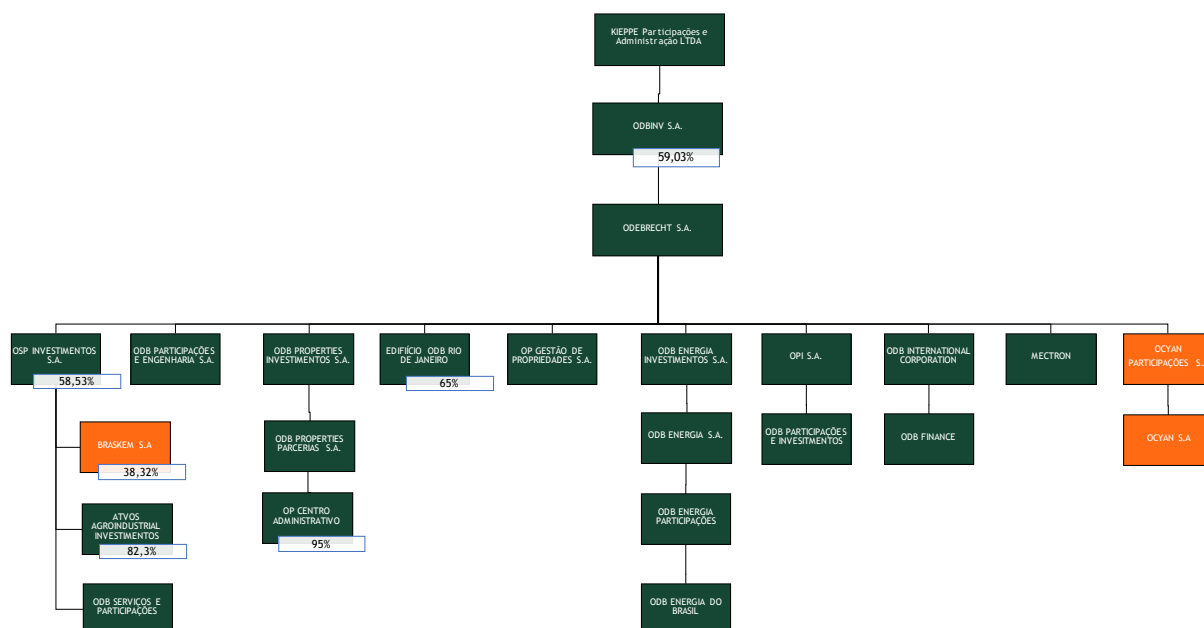
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste Estudo, a APSIS utilizou informações e dados de históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela Administração do GRUPO ODB ou obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, a APSIS assumiu como verdadeiros e coerentes os dados e informações obtidos para este Estudo e não tem qualquer responsabilidade com relação a sua veracidade.
- O escopo deste trabalho não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras do GRUPO ODB.
- Não nos responsabilizamos por perdas ocasionais ao GRUPO ODB e suas controladas, a seus sócios, diretores, credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Estudo.
- Nosso trabalho foi desenvolvido unicamente para o uso das RECUPERANDAS e GRUPO ODB, visando o objetivo já descrito. Portanto, este Estudo não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada, sem aprovação prévia e por escrito da APSIS.
- As análises e as conclusões contidas neste Estudo baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais futuras, tais como: preços, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens operacionais, etc. Assim, os resultados operacionais futuros do GRUPO ODB podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa contida neste Estudo.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Estudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Estudo ocorrerá mediante a sua leitura integral e de seus Anexos, não devendo, portanto, serem extraídas conclusões de sua leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.
- Este trabalho não tem por objetivo a auditoria dos dados recebidos ou a averiguação de situação dominial das propriedades. Sendo assim, a APSIS assumiu como verdadeiros os dados e informações recebidos e não tem qualquer responsabilidade com relação a sua veracidade assim como não está expressando opinião sobre tais informações.
- Foram utilizados como referência para as análises e avaliações do presente Estudo as Demonstrações Financeiras e os Balanços Patrimoniais das companhias de 31 de dezembro de 2018, exceto Atvos, para a qual foram utilizados os Balanços Patrimoniais de 31 de março de 2019.
- Tendo em vista a defasagem entre a data de referência destes registros contábeis e a data de emissão do presente Estudo, ressaltamos que os leitores do presente Estudo devem se atentar para eventuais informações mais atualizadas que venham a se tornar publicamente disponíveis posteriormente à data de emissão como fonte adicional e complementar de informação para subsidiar suas decisões e análises.
- Cumpre-nos ressaltar que os leitores e usuários do presente Estudo devem considerar e avaliar eventuais informações adicionais atualizadas que, porventura, tornem-se disponíveis. A averiguação da existência de tais informações deve ser efetuada pelos leitores e usuários deste Estudo com o objetivo de obter fonte adicional para subsidiar suas decisões e análises.

4. DESCRIÇÃO DA COMPANHIA E PRINCIPAIS BENS E ATIVOS

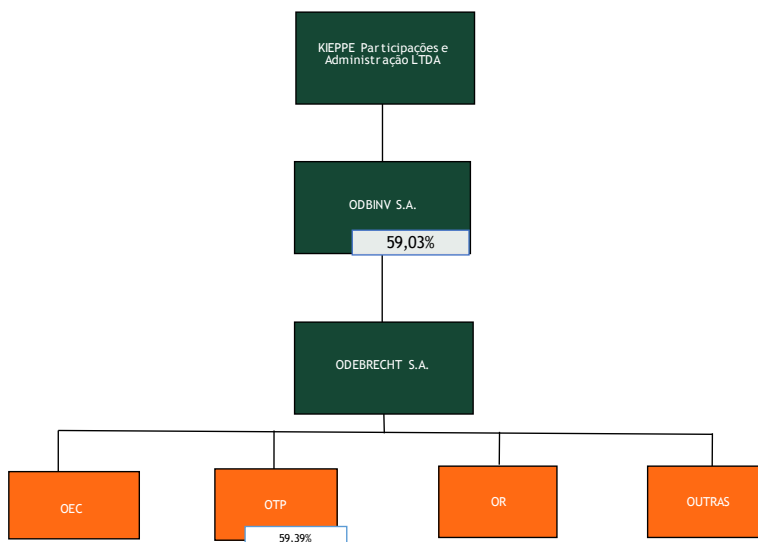
O GRUPO ODB possui um portfólio diversificado de negócios em variados setores da economia, como petroquímico, de engenharia e construção, agroindustrial (açúcar, etanol e energia elétrica), de óleo e gás, de energia, irrigação e transporte (mobilidade urbana, rodovias, portos, aeroportos e sistemas logísticos), imobiliário e naval. As operações desses negócios ocorrem no Brasil e em mais treze países, bem como com escritórios de representação em outros treze.

O organograma simplificado do GRUPO ODB, destacando as empresas RECUPERANDAS, é apresentado abaixo:



As empresas listadas no organograma acima, foram as listadas no Pedido de Recuperação Judicial. Além das empresas relacionadas, as *holdings* do GRUPO ODB – KIEPPE PARTICIPAÇÕES E ADMINISTRAÇÃO LTDA., ODBINV S.A. e ODEBRECHT S.A. – possuem participação em outras empresas que não constam no pedido de recuperação judicial, mas contribuirão com a geração de caixa para pagamento da dívida do GRUPO ODB. Adicionalmente, compõem a lista de bens e ativos do GRUPO ODB.

O organograma abaixo demonstra os demais bens e ativos relevantes do GRUPO ODB, que **não estão contidas no Pedido de Recuperação Judicial**.



Abaixo, é apresentada uma breve descrição das unidades de negócios listadas nos organogramas acima, bem como os principais bens e ativos de cada uma.

- **Ocyan Participações S.A. (“Ocyan”)**: A Ocyan tem atuação no mercado de óleo e gás *upstream* no Brasil e no exterior, mantém atividades nas áreas de afretamento e operação de sondas *offshore* para águas profundas; fornecimento e instalação de infraestrutura submarina; afretamento e operação de unidades de produção *offshore*; e manutenção e serviços *offshore*. Por meio de uma larga experiência e do uso de novas tecnologias, oferece aos clientes prestação de serviços integrados desde a concepção de engenharia e gerenciamento de projetos *offshore* à operação de plataformas. A Ocyan passou por uma reestruturação financeira e possui uma operação economicamente sustentável. A empresa não está em recuperação judicial e possui dez ativos geradores de caixa.
- **Mectron Indústria Comércio e Engenharia S.A. (“Mectron”)**: É a sociedade que concentra os investimentos do GRUPO ODB no setor estratégico de defesa, desenvolvendo tecnologias e produtos de uso militar e civil. Conforme entendimentos mantidos, a companhia não está operacional e também não detém *backlogs* contratuais. Os ativos mais relevantes da Mectron são três terrenos.
- **ODB International Corporation (“ODBIC”)**: Constitui as unidades de financiamento do GRUPO ODB, que foram criadas para obter recursos no mercado financeiro internacional. Essas entidades são *holdings* não operacionais e não possuem ativos relevantes.
- **OPI S.A. (“OPI”)**: São sociedades com participação em diversos negócios, incluindo duas concessões de rodovias no Peru (Intra Oceanica II e III), uma rodovia na Colômbia (Rutas del Sol), uma hidrelétrica no Peru (Chavimovic), uma unidade de tratamento de água no Peru (H2 Olmos), um projeto de transporte de água no Peru (Traverse Olmos), concessão do Metro Rio-Barra, e investimento na Arena Corinthians.

Além dos ativos citados, a OPI detém participação minoritária na Petroundaneta e Bloco 16 e está em processo de arbitragem para reaver investimento feito em GSP.

- **Odebrecht Energia Investimentos S.A. (“OEI”)**: Consolida o segmento de energia do GRUPO ODB. Conforme entendimentos mantidos com a Administração, o único ativo operacional é a SAESA, que possui uma operação sustentável.
- **OP Gestão de Propriedades S.A. (“OPGP”)**: Possui como principal ativo a sede da Odebrecht S.A. em Salvador.
- **EORJ - Edifício Odebrecht Rio de Janeiro S.A. (“EORJ”)**: Possui como único ativo um imóvel no Rio de Janeiro.
- **Odebrecht Properties Investimentos S.A. (“OPP”)**: Consolida a gestão de investimentos voltados para desenvolvimentos de projetos imobiliários empresariais públicos e privados para venda, locação, prestação de serviços de hotelaria e predial, bem como projeto de infraestrutura. A OPP detém como principais ativos operacionais a Arena Fonte Nova e SPE Saúde. Além das empresas operacionais, a OPP possui outros investimentos, tais como o Edifício Central, Concessão Rio Mais, Porto Novo, Maracanã e Arena Pernambuco.
- **Odebrecht Participações e Engenharia S.A. (“OPE”)**: Gestora que concentra a participação do grupo na Enseada Indústria Naval. S.A., empresa que atua nos serviços de construção naval *offshore*. Este ativo encontra-se com as operações paralisadas sem perspectivas de ganhar novos contratos.
- **OSP Investimentos S.A. (“OSP Inv”)**: Entidade que detém a participação do GRUPO ODB na Braskem, atualmente a maior produtora de resinas termoplásticas do continente americano. A Braskem é hoje o principal ativo do grupo. Como trata-se de uma empresa de capital aberto e com alta liquidez, este ativo será avaliado pelo seu valor em bolsa. A OSP Inv detém também participação no Grupo Atvos e Odebrecht Serviços e Participações S.A., *holding* que detém ativos financiados pelo FINAME, que são alugados para a OEC.
- **Atvos Agroindustrial Investimentos S.A. (“Atvos”)**: Conjunto de empresas que atua no setor sucroalcooleiro com o cultivo e comercialização da cana-de-açúcar para produção de açúcar, etanol e derivados. A Atvos Agroindustrial S.A. possui nove unidades operacionais nos Estados de São Paulo, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul e Goiás, conta com uma capacidade de moagem instalada de aproximadamente 36,8 milhões de toneladas ano, tendo sido processadas 25,8 milhões na safra 2017/2018. Atvos Inv não integra a consolidação substancial das Recuperandas por força da deliberação tomada em assembleia geral de credores realizada em 4/12/2019 e a Agroindustrial S.A. é objeto de uma recuperação judicial separada.
- **Odebrecht Engenharia e Construção S.A. (“OEC”)**: Empresa responsável pela execução de obras de engenharia em todos os ramos e especialidades, principalmente no segmento de construção civil pesada, desenvolvendo projetos de construção de rodovias, ferrovias, usinas hidrelétricas e nucleares, instalações portuárias, barragens e outros. Possui atuação no Brasil e diversos outros países, tais como Angola, República Dominicana, Panamá, Peru e Venezuela. Essa empresa não faz parte do Pedido de Recuperação Judicial do GRUPO ODB.

- **OR Empreendimentos imobiliários e Participações S.A. (“OR”)**: Realiza de empreendimentos imobiliários, incluindo a elaboração de projetos, divulgações publicitárias e as operações de comercialização de unidades residências e/ou comerciais, além da execução dos serviços e obras de construção civil. A OR incorpora seus empreendimentos imobiliários por meio de participações em SPEs, controladas integralmente ou de controle compartilhado. Essa empresa não faz parte do Pedido de Recuperação Judicial do GRUPO ODB.
- **Odebrecht TransPort S.A. (“OTP”)**: Tem como objetivo a participação em consórcios ou no capital social de sociedades no setor de infraestrutura e logística. Detém participação em concessões como Linha 6, VLT Rio de Janeiro, CLN, CBN, CRA, CRC e CRO. Essa empresa não faz parte do Pedido de Recuperação Judicial do GRUPO ODB.
- Além dos ativos descritos anteriormente, as *holdings* do GRUPO ODB possuem participação em outros ativos menos representativos, tais como a Odebrecht Realty S.A., a Corretora de Seguros do Grupo, a Fazenda Juliana, a Fenix (terreno localizado no Butantã) e a LogZ (detentora de um terreno em Portugal). Nenhum desses ativos faz parte do Pedido de Recuperação Judicial do GRUPO ODB.

5. RAZÕES PARA A CRISE

A crise econômico-financeira pela qual passam as RECUPERANDAS foi precedida de um amplo período de crescimento. Entre os anos de 2008 e 2015, o faturamento do GRUPO ODB cresceu de R\$ 40 bilhões para R\$ 132 bilhões anuais, acompanhando o otimismo que marcava a economia nacional e os investimentos de infraestrutura nos países de atuação. Por consequência, cresceu também o número de postos de empregos diretos gerados pelo GRUPO ODB: o número de funcionários aumentou de 82 mil para 128 mil no mesmo período, tendo alcançado o pico de 193 mil no ano de 2013.

Um crescimento dessa magnitude, e em curtíssimo período de tempo, veio acompanhado de alta demanda por capital. Os serviços de tecnologia de ponta, construção civil e infraestrutura, principais atividades do GRUPO ODB, necessitam de estrutura adequada de financiamento. Além disso, o desenvolvimento de outros setores incorporados ao grupo à época, como as Divisões Agroindustrial, *Properties*, Energia, Defesa e Investimentos em Infraestrutura, também demandavam a captação de valores elevados a título de financiamento, especialmente para viabilizar o início do desenvolvimento de cada um desses projetos.

Nesse contexto, as RECUPERANDAS recorreram às mais diversas fontes de financiamento disponíveis, incluindo acesso a instituições financeiras nacionais e internacionais, públicas e privadas, e ao mercado de capitais nacional e internacional. Por essa razão, entre 2008 a 2015, a dívida total GRUPO ODB passou de R\$ 18 bilhões para R\$ 110 bilhões.

O crescimento da economia brasileira na primeira década dos anos 2000 foi seguida por período de severa crise econômica. Essa conjuntura, como é de conhecimento geral, reverbera até hoje, com impactos negativos para todos os setores da economia, em especial para a área de infraestrutura, justamente aquela em que se concentra a principal atividade do GRUPO ODB.

O setor público, principal catalizador de obras de construção civil, infraestrutura, gestão de empreendimentos públicos, transporte e mobilidade, reduziu abruptamente sua demanda. De fato, o

investimento em infraestrutura, que representou uma média de R\$ 967 bilhões entre 2011 e 2014, chegou em 2016 com investimento planejado de pouco mais de 1,7% do PIB e, nos anos seguintes, com cenário ainda de maior retração, em vista da instabilidade política por que passou o país¹. Além disso, a redução do preço do petróleo e de outras *commodities* impactou diretamente a capacidade de investimentos de determinados países de atuação do GRUPO ODB, assim como a crise político-econômica na Venezuela.

Evidentemente, o quadro de crise teve impactos diretos no custo de capital das dívidas das RECUPERANDAS. As instituições financeiras públicas – tradicionais financiadoras de atividades de tecnologia e infraestrutura – reduziram exponencialmente a disponibilidade de crédito. Da mesma forma, o apetite de risco das instituições privadas para novos financiamentos reduziu-se.

Os financiamentos tomados em moeda estrangeira, por sua vez, passaram a dispender cada vez mais capital por conta da variação cambial. O dólar atingiu o marco histórico de R\$ 4,19 em setembro de 2018, o maior desde a entrada do Plano Real. Trata-se de aumento de 93% em relação ao ano de 2013, quando grande parte dos *bonds* foi captado. As dívidas contraídas por meio de *bonds* totalizam quase 38% do endividamento consolidado das RECUPERANDAS.

Não fossem todos os fatores econômicos acima mencionados, a deflagração da Operação Lava-Jato (“Lava-Jato”) atingiu o GRUPO ODB. As investigações que deram início à operação, alcançaram empresas do setor de engenharia e construção que possuíam pessoas envolvidas em atos de corrupção. Dentre elas, pessoas integrantes de sociedades do GRUPO ODB.

O envolvimento de integrantes do GRUPO ODB na Lava-Jato trouxe consequências graves, incluindo maior dificuldade de acesso a fontes de financiamento e conquista de novos projetos no Brasil e em diversos outros países². Ainda, uma série de contratos firmados para obras de infraestrutura no exterior foram suspensos ou rescindidos, valores foram bloqueados, pagamentos de valores vultosos devidos a empresas do GRUPO ODB foram suspensos e novas contratações foram temporariamente vedadas em alguns países.

A Operação Lava-Jato também afetou as atividades desenvolvidas pelas RECUPERANDAS por via indireta. Como exemplo, os fatos que atingiram a Sete Brasil, responsável pela encomenda de 28 navios-sonda para exploração do pré-sal brasileiro, prejudicando diretamente a Enseada Indústria Naval. S.A. Antes segmento de negócio rentável em vista do robusto projeto nacional de exploração de petróleo, as atividades e estrutura de capital da Enseada Indústria Naval. S.A. foram significativamente abaladas com o cancelamento das encomendas, tendo em vista a recuperação judicial da Sete Brasil, sua devedora, até hoje, em montante relevante.

¹ Nesse sentido: <<http://oglobo.globo.com/economia/infraestrutura/brasil-investe-em-media-so-218-do-pib-eminfraestrutura-diz-cni-19736777>>. Acesso em: 13.05.2019. E <<http://odia.ig.com.br/brasil/2016-11-27/investimentos-em-infraestrutura-despencam-no-brasil.html>>. Acesso em: 16.05.2019.

² Já no final de 2014, como resultado imediato dessas investigações, a Petrobras determinou um bloqueio cautelar para os grupos citados, incluindo o GRUPO ODB, proibindo-os de participar de processos de licitação da empresa. A proibição afetou diretamente as atividades do Grupo ao criar um obstáculo à obtenção de novas contratações que historicamente tinham grande expressividade em termos de faturamento. A Operação Lava-Jato também teve reflexos no Peru, afetando de forma significativa a atuação do GRUPO ODB, sobretudo da Divisão Investimentos, com o cancelamento da concessão do *Gasoducto Sur Peruano*, a impossibilidade de pagamento de dívidas contratadas para a consecução deste projeto e a retenção de milhões de dólares no país. Atualmente, com a assinaturas de acordos, o bloqueio firmado pela Petrobras foi suspenso.

O GRUPO ODB não mediu esforços para adotar medidas visando a reparar os danos causados e a aprimorar seu compromisso com as práticas empresariais éticas e com a transparência no relacionamento com agentes públicos e privados. O GRUPO ODB adotou postura cooperativa com a continuidade das investigações no âmbito da Lava-Jato, por meio da celebração dos acordos de leniência e das colaborações feitas por alguns de seus executivos e ex-executivos.

Destaca-se, a esse respeito, o acordo de leniência firmado em dezembro de 2016 com o Ministério Público Federal (“MPF”) do Brasil, o Departamento de Justiça dos Estados Unidos (“DOJ”) e a Procuradoria-Geral da Suíça, por meio do qual o GRUPO ODB se comprometeu com o pagamento de R\$ 3,83 bilhões ao longo de 23 anos.

Em julho de 2018, a Odebrecht S.A. firmou no Brasil acordo de leniência com a Controladoria- Geral da União (“CGU”) e a Advocacia-Geral da União (“AGU”), por meio do qual se comprometeu a ressarcir o valor de R\$ 2,72 bilhões à União e a todos os entes lesados, ao longo de 22 anos.

Além destes, outros acordos foram firmados por controladas do GRUPO ODB com os governos do Brasil, do Equador, da Guatemala, do Panamá e da República Dominicana. Mais recentemente, firmou-se, em dezembro de 2018, acordo com o Banco Mundial; em fevereiro de 2019, firmou-se acordo de colaboração com a Procuradoria Pública do Peru e, em abril de 2019, acordo de leniência com as autoridades antitruste brasileiras (CADE).

A despeito de todos os esforços empreendidos na cooperação e assinatura de acordos com as autoridades brasileiras e estrangeiras, visando à normalização e continuidade de suas atividades, é inegável que as consequências da Operação Lava-Jato, somadas à crise política e financeira dos últimos anos, comprometeram significativamente a liquidez das empresas do GRUPO ODB. Mesmo após a celebração dos referidos acordos, permaneceram as dificuldades enfrentadas na obtenção de novos financiamentos, em especial com instituições financeiras públicas. E o apoio dessas instituições é indispensável para o setor de investimentos em infraestrutura, de modo que sua ausência e, ainda pior, as restrições de crédito impostas as empresas do GRUPO ODB aumentaram o seu estresse financeiro. O custo do crédito cada vez mais elevado e o carregamento de relevantes contingências passivas, inclusive devido à Lava-Jato, tornou também mais restrito o acesso das empresas do GRUPO ODB a recursos privados, nos mercados de capitais e financeiro.

A combinação desses fatores adversos chegou ao limite, tornando inviável que as RECUPERANDAS possam dar seguimento a suas atividades sem a necessária reestruturação de suas dívidas. Nesse cenário, visando viabilizar a superação da situação atual das RECUPERANDAS e permitir a manutenção das suas operações, do emprego de seus milhares de colaboradores e dos interesses dos seus credores, as RECUPERANDAS optaram por ajuizar o pedido de Recuperação Judicial.

Ressalta-se que a dívida total das RECUPERANDAS, englobando a parcela concursal, extraconcursal, bem como operações *intercompany*, é da ordem de R\$ 82 bilhões.

A viabilidade dessa recuperação passa a ser exposta no tópico seguinte.

6. PLANO DE REESTRUTURAÇÃO OPERACIONAL DO GRUPO ODB

O foco das operações do GRUPO ODB será nas operações da OEC, além da Atvos, a segunda maior empresa do setor sucroalcooleiro do país, que passa por uma recuperação judicial a parte. Adicionalmente, o plano de recuperação considera a venda dos demais ativos detidos pelo GRUPO ODB, bem como projeta o ressarcimento de determinados processos judiciais em arbitragem (“*Claims*”) em que é parte.

Abaixo, descrevemos as principais premissas da reestruturação operacional do GRUPO ODB e principais fontes de geração de caixa que contribuirão para o pagamento dos passivos do GRUPO ODB divididos em i) Fluxo dos Negócios não Alienados; ii) Venda de Ativos; iii) *Claims*.

6.1 - FLUXO DOS NEGÓCIOS NÃO ALIENADOS

6.1.1 - OEC

DESCRIÇÃO

A OEC existe há 75 anos, e está presente em 16 países, com mais de 20 mil funcionários. A OEC atua nos serviços de engenharia e construção de infraestrutura, com clientes do setor público, privado e de economia mista, seus beneficiários englobam corporações, governos e, para as infraestruturas de uso público e residencial, seus usuários e proprietários. Além do Brasil a OEC atua em outros países da América Latina, África, Emirados Árabes Unidos, Portugal e nos Estados Unidos (através da Odebrecht Construction USA).

A OEC realizou mais de 2.500 obras de grande porte, nas seguintes áreas em que atua:

- Desenvolvimento urbano e edificações - A OEC opera em urbanização e habitações, arenas esportivas, escolas, centros administrativos, centros de exposições e convenções.
- Energia - A OEC construiu 86 usinas hidrelétricas, duas usinas nucleares, barragens e a implantação de 6,3 mil km de linhas de transmissão. A OEC executa as usinas hidrelétricas Baixo Iguaçu, no Paraná, Belo Monte, no Pará, e Laúca, em Angola.
- Saneamento - A OEC implantou estações de tratamento de água, de esgoto e sistemas de irrigação. No Brasil, há o projeto, que está em andamento, denominado Canal Adutor do Sertão Alagoano.
- Plantas industriais - Este segmento atua na construção, montagem e manutenção de empreendimentos industriais, em especial no gerenciamento de projetos engineering-procurement construction (EPC) nos setores de petróleo e gás, química e petroquímica, bioenergia, fertilizante, papel e celulose, siderurgia, mineração e termoeletricidade. A atuação da OEC no segmento de Plantas Industriais acontece de forma integrada, através de capacidade técnica, gerencial e financeira para executar o ciclo completo de empreendimentos de grande porte em regime de EPC e EPCM. A OEC possui experiência no desenvolvimento de projetos nos setores de Petróleo e Gás, Química e Petroquímica, Termoeletricidade, Bioenergia, Siderurgia & Metalurgia e Papel & Celulose.
- Transporte e logística - a atuação da OEC inclui metrô, rodovias, ferrovias, portos, aeroportos, equipamentos marítimos e mineração.

A tabela abaixo considera as construções e instalações da OEC ao longo dos anos:

Participações da OEC em construções e instalações		
CONSTRUÇÃO/INSTALAÇÃO	QUANTIDADE CONSTRUÍDA/INSTALADA	CAPACIDADE/ PRODUÇÃO DA CONSTRUÇÃO/INSTALAÇÃO
USINAS HIDRELÉTRICAS	86	60,7 mil MW
USINAS TÉRMICAS	17	3,5 mil MW
USINAS NUCLEARES	2	1,9 mil MW
LINHAS DE TRANSMISSÃO DE ENERGIA	93 (6,3 mil Km de extensão)	-
RODOVIAS	14,1 mil Km	-
FERROVIAS	2,8 mil Km	-
TÚNEIS	420,6 Km	-
PONTES E VIADUTOS	269,7 Km	-
LINHAS DE METRÔ	24 Linhas (239,4 Km)	-
PORTOS	55	-
AEROPORTOS	44	-
LINHAS DE TELEFÉRICO	3 Linhas (6,3 Km)	-
PROJETOS DE IRRIGAÇÃO	38 Projetos	Irrigação de 583 mil ha de área
ESTAÇÕES DE TRATAMENTO, BOMBEAMENTO E ELEVATÓRIAS DE ÁGUA ESGOTO.	256	-
TUBULAÇÕES PARA SANEAMENTO	5,7 mil Km	-
PROJETOS EM CANAIS	1000 KM	-
EMISSÁRIOS	23 (extensão total de 157,2 Km)	-
GASODUTOS E OLEODUTOS	4,4 mil KM	-
OBRAS INDUSTRIAIS	442	-
MONTAGEM ELETROMECÂNICA	Em 31 UHEs e 7 UTEs (907,5 mil ton)	-

Entre as principais entregas de obras realizadas em 2018 e 2019 estão:

- Em abril de 2018 a OEC em consórcio firmado com a OAS e Queiroz Galvão entregou a Linha 5-Lilás do Metrô de São Paulo.
- Em junho de 2018 foi entregue a Via Metropolitana Camaçari-Lauro de Freitas, uma rodovia com 11,2 Km de extensão.
- Em janeiro de 2019 foi entregue parcialmente cinco portões de embarque do novo Terminal 2 do Aeroporto Tocumen (Panamá).
- Em 25 de abril de 2019 foi entregue o Metrô Panamá, que contempla a operação de seis estações.

PREMISSAS OPERACIONAIS DE OEC

O modelo de negócios da OEC é estruturado em duas fases:

Fase 1 (Backlog e Tendências)

De acordo com as informações enviadas pela Administração da OEC, a FASE 1 considera os projetos classificados como Backlog, ou seja, projetos já fechados e em andamento. Adicionalmente, a FASE 1 também considera projetos específicos a serem conquistados sobre os planos de investimentos futuros em infraestrutura já divulgados pelos governos locais entre os anos de 2019 e 2023. Esses projetos são estimados com base em pesquisas e conhecimento dos mercados locais.

As margens operacionais foram estimadas pela administração da OEC com base no desempenho esperado de cada projeto específico.

Fase 2 (Novo Projetos)

De acordo com as informações enviadas pela Administração da OEC, a FASE 2 contempla conquista de novos projetos a partir do 5º ano projetivo para cada região. Para este caso, os projetos ainda não são conhecidos

e não constam nos planos de investimento de infraestrutura dos governos locais. Dessa forma, ainda não existe previsibilidade sobre a realização de tais valores e por isso, a Administração da OEC considerou informações históricas e expectativas de cada região para realizar as estimativas.

As premissas principais incluem a projeção de investimento em infraestrutura em cada região, percentual de participação que a OEC espera obter sobre tais obras e a evolução das margens operacionais de longo prazo (calculado por país e considerada conjuntura local).

A projeção de fluxo de caixa da OEC considera o retorno de obras em países de difícil previsibilidade dada a instabilidade de governos locais, além de retorno de obras onde a imagem da OEC está afetada devido a operação Lava-Jato. Contudo, a OEC já possui acordos de leniências firmados com esses países, que lhe possibilitam voltar a participar de concessões e de obras.

Abaixo, descrevemos os resultados projetados para Brasil e Exterior:

A. BRASIL

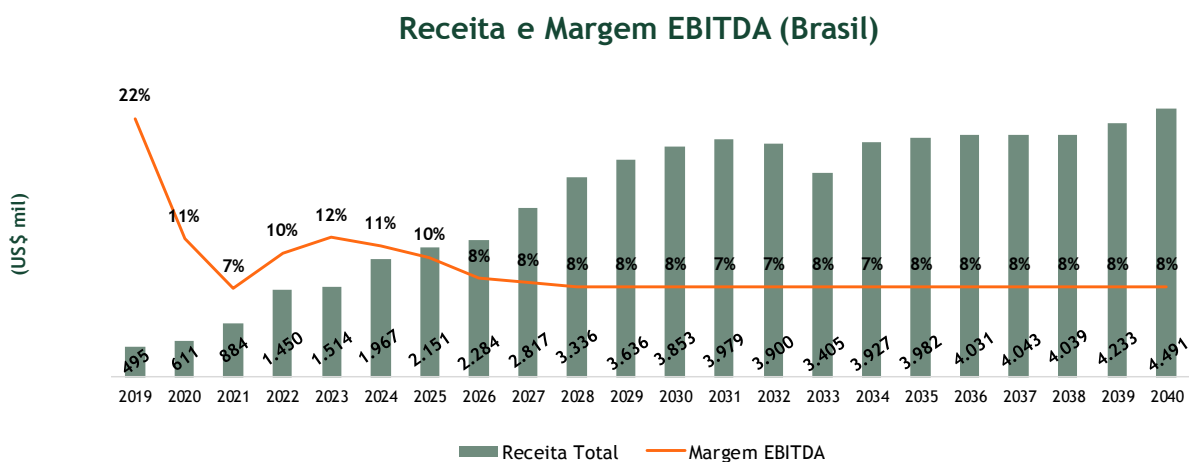
Cenário atual, de acordo com Administração da OEC: O país encontra-se em recuperação após um período de significativa recessão. Atualmente, o investimento público em infraestrutura está nos níveis mais baixos dos últimos 50 anos.

Baseado no atual governo, a Administração da OEC espera que melhorias na regulação em diversos setores sejam implementadas e que haja uma aceleração no processo de licenciamentos de novos projetos de infraestrutura necessários para o desenvolvimento do país.

Estratégia da Administração da OEC: A) Fortalecimento das relações com o governo através de canais institucionais ou oficiais, B) Retomada de projetos que estão paralisados, C) Foco em clientes privados, principalmente nos setores de transporte e energia e D) Encerramento de processos de contingência.

PREMISSAS OPERACIONAIS

O gráfico a seguir apresenta a evolução da receita e margem EBITDA projetado durante todo o período projetivo, considerando as FASES 1 e 2.



DESPESAS OPERACIONAIS

Representam as despesas operacionais da OEC, que contemplam: despesas de vendas, gerais e administrativas (SG&A) e despesas da OEC Matriz.

- **SG&A:** corresponde às despesas de vendas, gerais e administrativas, segregadas em despesas com trabalho (*labor costs*), Materiais (*Materials*), Fornecedores de Serviços (*Service Providers*), e outros. Todas as despesas foram projetadas com base em um percentual da receita operacional líquidas dos projetos da FASE 1 e FASE 2.

IMPOSTO DE RENDA

Considerando-se o Regime de Tributação pelo Lucro Real, o Imposto de Renda da pessoa jurídica (IRPJ) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) da OEC foram projetados de acordo com a expectativa e estudo da taxa que foi paga em períodos históricos.

CAPITAL DE GIRO

O capital de giro foi projetado com base nas premissas cedidas pela Administração da Companhia.

B. EXTERIOR

O Exterior consolida as projeções de resultados da OEC nos demais países, que não o Brasil. Abaixo descrevemos as principais premissas utilizadas em cada região:

ÁFRICA E PORTUGAL (ANGOLA, EAU, GANA, LESOTO, LÍBIA, MOÇAMBIQUE, PORTUGAL E TANZÂNIA)

O detalhamento abaixo refere-se a Angola, país mais representativo desta região.

- **Angola - Cenário atual, de acordo com Administração da OEC:** Segundo a Administração da OEC, o comércio na região vem se fortalecendo e foram estabelecidas relações políticas com a China, o que permitiu a consolidação do comércio entre esses países.
- **Angola - Estratégia da Administração da OEC:** A) Obtenção de linhas de crédito internacionais, em busca de iniciar obras de contratos ganhos recentemente, B) Estabelecimentos de parcerias com companhias e grupos internacionais capazes de ajudar em financiamentos.

AMÉRICA CENTRAL (GUATEMALA, MÉXICO, PANAMÁ, EQUADOR, COLÔMBIA, VENEZUELA E ARGENTINA)

O detalhamento abaixo refere-se a Panamá, país mais representativo desta região.

- **Panamá - Cenário atual, de acordo com Administração da OEC:** As perspectivas de crescimento do PIB continuam positivas e o país tem acesso a financiamento internacional.
- Foram projetados US\$ 5 bilhões de dólares americanos de investimento público em infraestrutura, para os próximos 3 anos.
- **Panamá - Estratégia da Administração da OEC:** A) Execução dos projetos está no backlog, B) Foco para apoio de financiamento em projetos de Metrô, C) Parceria locais.

PERU

- **Cenário atual, de acordo com Administração da OEC:** As perspectivas promissoras para o crescimento econômico com investimentos relevantes em infraestrutura. A OEC se considera bem posicionada em relação ao setor em que atua.
- **Estratégia da Administração da OEC:** A) Resolução do acordo de leniência, B) Finalização da qualificação e retomada da construção de Chavimochic, C) Foco no setor privado.

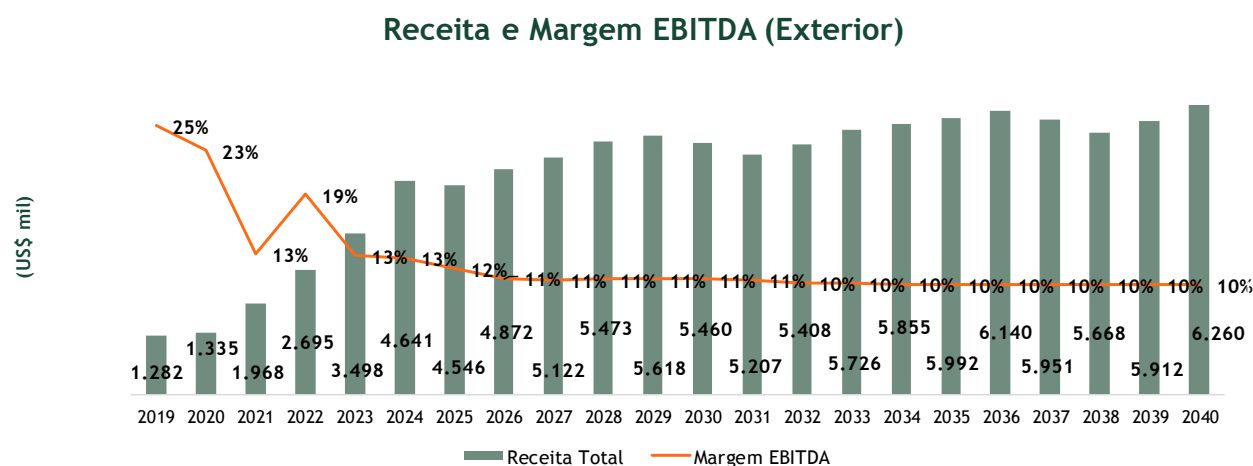
ESTADOS UNIDOS, CUBA, CARIBE E REPÚBLICA DOMINICANA

O detalhamento abaixo refere-se apenas a República Dominicana. A Apsis não teve acesso as informações dos demais países da região.

- **República dominicana - Cenário atual, de acordo com Administração da OEC:** Disputa política potencialmente culminando na alteração da constituição para permitir a permanência do atual governo.
- Há uma demanda reprimida em investimentos em infraestrutura.
- Os desenvolvimentos positivos do acordo de leniência juntamente com o sucesso da entrega de Punta Catalina indicam melhora da reputação da OEC.
- **República Dominicana - Estratégia da Administração da OEC:** A) Entrega de Punta Catalina, B) Retomada de projetos já ganhos, C) Foco em contratos privados nos setores de turismo e energia.

PREMISSAS OPERACIONAIS

O gráfico a seguir apresenta a evolução da receita e margem EBITDA projetado para o Exterior durante todo o período projetivo, considerando as FASES 1 e 2.



C. OEC MATRIZ

O fluxo da OEC MATRIZ contempla despesas de vendas, gerais e administrativas da matriz e pagamentos dos acordos de leniência global e local.

Despesas gerais e administrativas (Matriz) - Composto pelas contas abaixo:

- **Corporate SG&A:** Foram projetados por todo o período (até 2040).
- **Corporate TAC Deficit:** Foram projetados considerando o período de 2019 a 2025.
- **Corporate Strategy:** Esta despesa com estratégias corporativas foi considerada para o ano de 2020.
- **Financial Effects:** Os ajustes financeiros foram considerados para o período de 2019 a 2023.
- **Others:** As outras despesas foram projetadas para o período de 2019 a 2025.

Pagamentos dos acordos de leniência global e local. Contemplam pagamentos com entidades locais e matriz, e acordos globais com instituições internacionais:

- **Payment local:** Foram projetados de 2019 a 2029.
- **Payment Matrix:** Foram projetados por todo o período (até 2040).
- **Global Agreement:** Foram projetados considerando o período de 2019 a 2039.

Todos os pagamentos acima mencionados estão relacionados aos acordos de leniências globais firmados com diversos países, com o MPF, com a CGU, com a AGU, com o Ministério da transparência e com o CADE.

Existe um pagamento de multas locais que são adicionados e subtraídos do cálculo de fluxo de caixa da OEC Matriz (“*Payment (Local)*”). Contudo, a Administração da Companhia informou que esses pagamentos específicos já estão sendo considerados nos fluxos de caixa projetados de cada região.

CONSIDERAÇÕES E PRINCIPAIS RISCOS DO NEGÓCIO

- A) A Apsis não teve acesso ao detalhamento dos cálculos por obra e por região projetadas, somente ao resumo do resultado projetado de cada região. Dessa forma, não foi possível verificar o racional e a consistência de determinadas contas, tais como custos, despesas, depreciação, impostos, capital de giro, resultado financeiro, despesas não operacionais investimento e depreciação e provisões. Todos esses números foram fornecidos pela Administração da Companhia;
- B) O histórico de receita e margens da OEC não representam uma boa proxy para resultados futuros, e, portanto, não podem ser considerados como base de comparação. A Apsis não teve acesso ao histórico de projetos realizados pela OEC.
- C) Parte expressiva da geração de receita e dos resultados projetados da OEC estão concentrados em novos contratos de curto e longo prazo. A conquista destes contratos é essencial para continuidade da operação da OEC e para a reestruturação do GRUPO ODB. Os contratos de longo prazo foram projetados com base em modelos de regressão realizados pela administração de OEC;
- D) A projeção de fluxo de caixa da OEC considera o retorno de obras em países em que a relação do GRUPO ODB com governos locais foi impactada pela operação Lava-Jato. A OEC já possui acordos de leniência fechados com esses países e espera retomar a relação comercial, gerando receita para a empresa nos próximos anos.
- E) A projeção de fluxo de caixa da OEC considera o retorno de obras em países de difícil previsibilidade dada a instabilidade de governos locais, tais como Venezuela;
- F) Visto que parte dos contratos da OEC estão com preços fixados, as margens de lucro podem variar devido a possibilidade de flutuações não esperados nos preços de materiais, custos de equipamentos ou mão de obra.

- G) Existe um risco de crédito relacionado ao caixa, instrumentos financeiros e outras exposições de crédito com clientes, como contas a receber em aberto, por exemplo.
- H) Existe uma dificuldade de a OEC obter crédito com bancos, seguradores e mercado de capitais devido ao atual cenário. A Administração da OEC espera que o cenário de crédito junto as fontes de financiamento melhore após a conclusão dos acordos em andamento e reestruturação de seu passivo.
- I) Vale considerar que os Investimentos de infraestrutura foram reduzidos em muitas regiões devido à queda nos preços de petróleo e crises macroeconômicas

FLUXO DO NEGÓCIO GERADOS PARA O GRUPO ODB

Com base nas premissas descritas acima, é esperado que a OEC contribua com a geração de caixa para auxiliar no pagamento dos passivos do GRUPO ODB. Os cálculos da projeção de fluxo de caixa da OEC estão detalhados no Anexo 2.

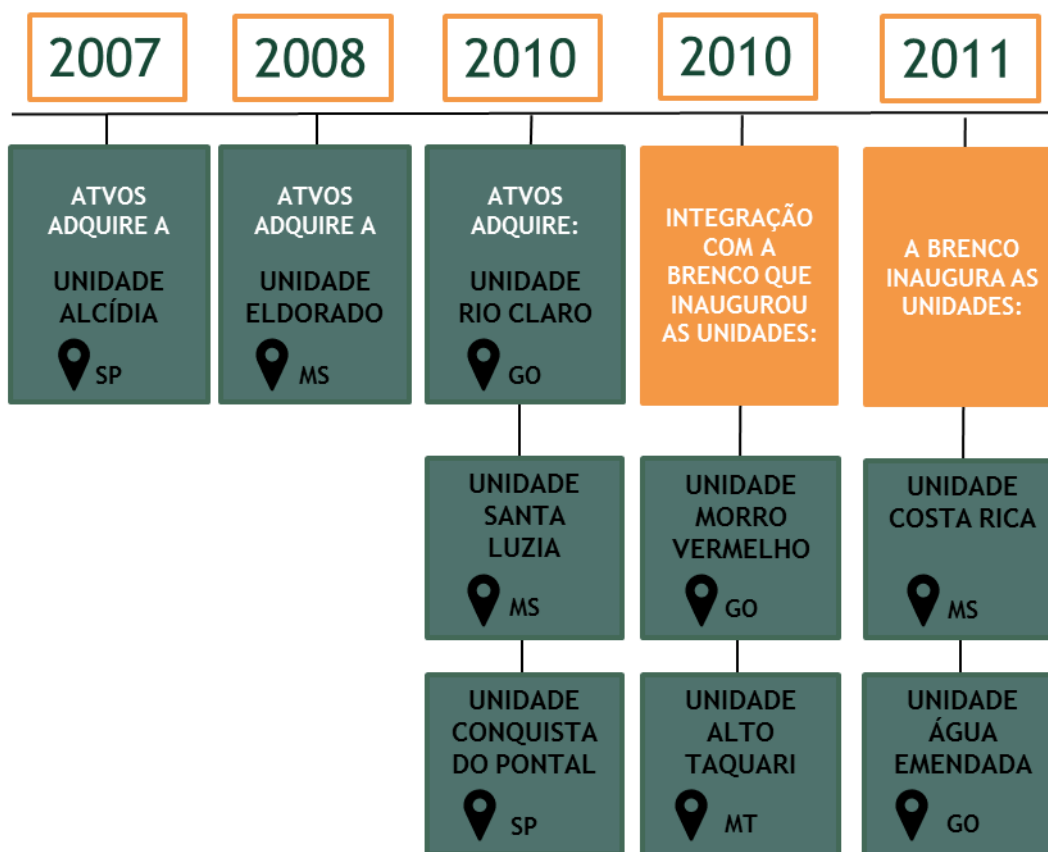
Cabe ressaltar que, a geração consolidada de caixa projetada da OEC apresentada, serve para realizar o fluxo de pagamentos ao GRUPO ODB, e também é suficiente para amortizar as dívidas da ODEBRECHT FINANCE LIMITED, listada na recuperação judicial do GRUPO ODB. Considerando o sigilo da negociação em curso, em função das garantias dadas a estes passivos, a Apsis não obteve acesso as informações sobre a reestruturação deste passivo e também não teve acesso ao fluxo de amortização e pagamentos de juros destas dívidas. Portanto, não foi possível validar cálculo.

6.1.2 - ATVOS

Através da Atvos Inv, o GRUPO ODB controla a Atvos Agroindustrial Investimentos S.A. A Atvos está em processo de reestruturação de seus passivos e é objeto de uma recuperação judicial apartada do GRUPO ODB. Abaixo é apresentada uma descrição deste ativo.

DESCRIÇÃO

Conforme demonstrado em tabela abaixo, o GRUPO ATVOS investiu em 9 unidades de 2007 a 2011.



Atualmente, o potencial de moagem do grupo é de 37 milhões de toneladas e mais de 500 mil hectares cultivados (entre áreas próprias e de terceiros) dos quais são produzidos açúcar (VHP), etanol (anidro e hidratado) e energia elétrica gerada a partir de biomassa (bagaço).

É estimado que na safra de 2018/2019 serão processados cerca de 27 milhões de toneladas, com ociosidade média de 27% de seu potencial atual, o que representa um desafio para o grupo e para o setor. O obstáculo mais comum é a falta de cana, motivada principalmente pela falta de recursos que impossibilitaram investimentos necessários para renovação e expansão das áreas agrícolas que, por sua vez, acarreta no envelhecimento dos canaviais e na redução de sua produtividade.

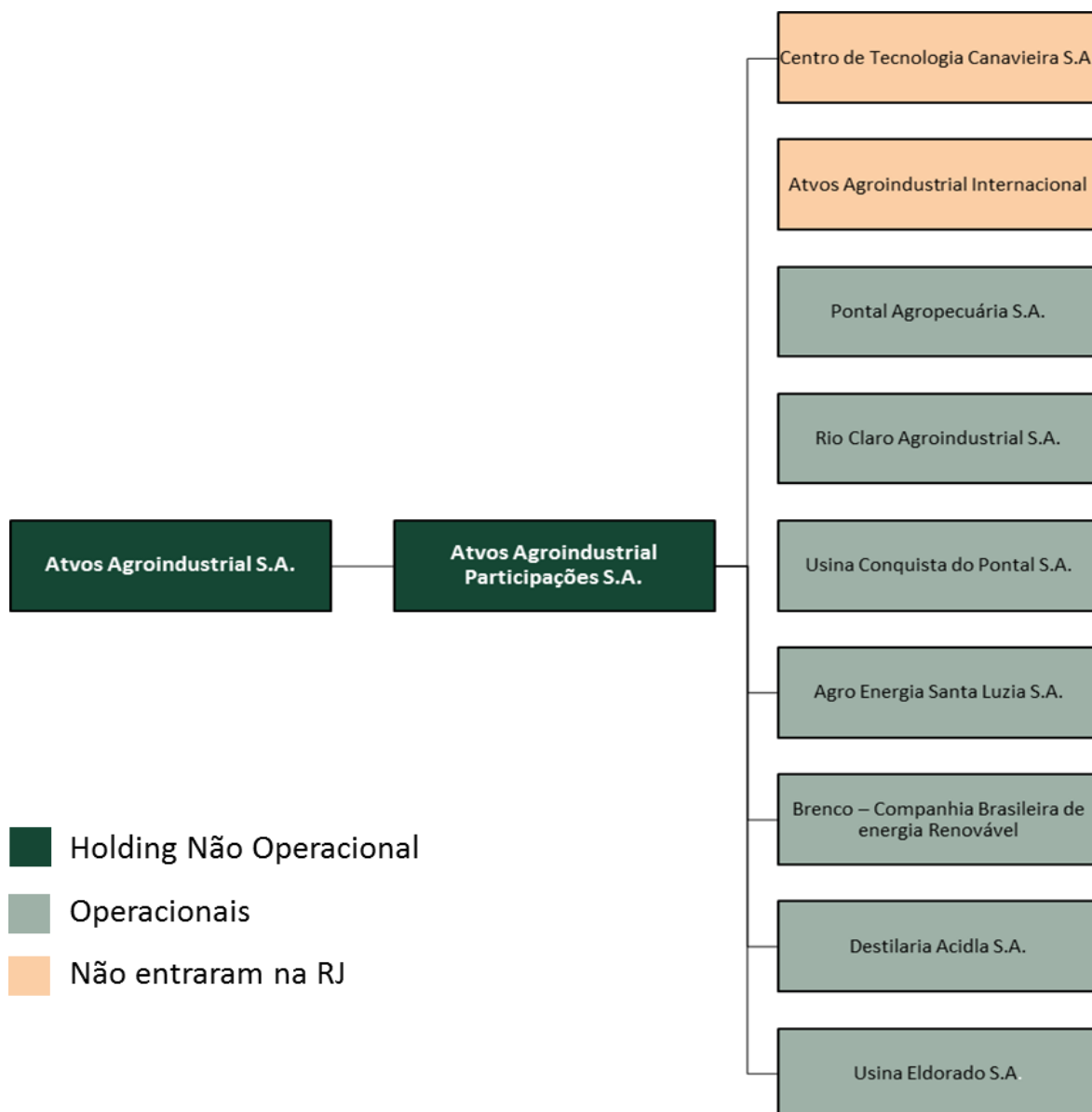
A Atvos atua no setor de bioenergia a partir da cana-de-açúcar. As unidades são processadoras de cana-de-açúcar em larga escala para produção de etanol, energia e, em menor escala, açúcar. A GRUPO ATVOS possui 9 usinas operacionais que estão distribuídas nos estados de São Paulo, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul e Goiás. Com uma capacidade instalada de 36,8 milhões de toneladas de cana ao ano que podem produzir mais de 3 bilhões de litros de etanol e 700 mil toneladas de açúcar por ano.

Com aproximadamente 300 mil hectares de área plantada de cana própria, o plantio e colheita são 100% mecanizados e 65% da cana colhida é própria. O GRUPO ATVOS trabalha com um mix de 6% produção de açúcar e 82% de etanol. Além disso, possui uma capacidade total de geração de 3,1GWh de energia para ser exportada e 854 MW de capacidade instalada. Acima de 80% da energia é vendida em contratos de longo prazo, sendo exportada 72% da energia total produzida.

As condições ambientais em que cada unidade do grupo se encontra são diferentes, tendo cada uma delas as suas próprias combinações de condições climáticas, potencial produtivo dos solos, relevo e falta de

histórico de produção agrícola canavieira. Muitas das áreas que são agricultáveis e com grande estrutura viária atualmente, eram pastagens degradadas no passado, com longo histórico de uso exploratório, sem práticas de conservação de solo ou reposição de nutrientes, de acesso precário e perigoso. O avanço sobre as referidas áreas foi realizado a partir do conhecimento gerado ao longo de décadas em áreas produtoras tradicionais, e continua demandando adequação das práticas agrônômicas.

A seguir, apresentamos um organograma com as sociedades que compõem o GRUPO ATVOS



Abaixo encontra-se o mapa de todas as Usinas do GRUPO ATVOS:



FLUXO DE PAGAMENTOS GERADOS PARA O GRUPO ODB

Conforme mencionado anteriormente, a Atvos e suas controladas estão passando por uma reestruturação financeira e fazem parte de uma recuperação judicial apartada do GRUPO ODB. As premissas operacionais e financeiras, incluindo proposta de renegociação do seu passivo e principais ressalvas e riscos do negócio estão descritas detalhadamente no Plano de Recuperação Judicial da Atvos, em especial no Relatório AP 0627/19-01 no anexo do plano. O Plano de Recuperação Judicial da Atvos prevê a contribuição de caixa para o GRUPO ODB.

Cabe ressaltar que a Atvos está trabalhando para a atualização do seu plano de recuperação judicial e este plano prevê o fluxo de pagamentos para o GRUPO ODB. O fluxo de pagamento atualizado da Atvos foi considerado no presente Estudo para auxiliar o pagamento dos passivos do GRUPO ODB.

6.1.3 - BRASKEM S.A.

O GRUPO ODB possui 38,32% do capital social da Braskem S.A. (“Braskem”) através de suas investidas OSP Inv e OEC, participação que representa o controle da companhia. A Braskem é hoje o principal ativo do GRUPO ODB.

Conforme plano de reestruturação elaborado pela Administração do GRUPO ODB, este ativo será vendido, de forma a fazer caixa para a reestruturação do passivo do Grupo, respeitando as garantias fiduciárias existentes. A Administração do GRUPO ODB estima a venda deste ativo no ano de 2021. Até lá, estima-se que a Braskem contribuirá com dividendos para o GRUPO ODB.

DESCRIÇÃO

A Braskem é uma sociedade de capital aberto no Brasil e com ações negociadas nas bolsas do Brasil e Estados Unidos da América. A Braskem tem por objeto: (a) fabricação, comércio, importação e exportação de

produtos químicos e petroquímicos, e derivados de petroquímica; (b) produção, distribuição e comercialização de utilidades tais como: vapor, águas, ar comprimido, gases industriais, assim como a prestação de serviços industriais; (c) produção, distribuição e comercialização de energia elétrica para seu consumo próprio e de outras empresas; (d) participação em outras sociedades, nos termos da Lei das Sociedades por Ações, na qualidade de sócia ou acionista; (e) fabricação, distribuição, comercialização, importação e exportação de gasolina, óleo diesel, gás liquefeito de petróleo (GLP) e outros derivados de petróleo; (f) o transporte, a representação e a consignação de produtos petroquímicos e subprodutos, compostos e derivados, tais como polipropileno, filmes de polipropileno, polietilenos, elastômeros e seus respectivos manufaturados; (g) locação ou empréstimo gratuito de bens de sua propriedade ou que possua em decorrência de contrato de arrendamento mercantil, desde que efetivada como atividade meio ao objeto social principal da Companhia; e (h) a prestação de serviços relacionados às atividades acima.

De acordo com a consultoria IHS, a Braskem é líder no mercado de resinas termoplásticas (polietileno, polipropileno e PVC) das Américas e maior produtora de polipropileno dos Estados Unidos. Com uma equipe de aproximadamente 8 mil integrantes, a Braskem possui ampla diversificação geográfica, por meio de 41 unidades industriais: 29 unidades no Brasil, localizadas em Alagoas, Bahia, Rio Grande do Sul, Rio de Janeiro e São Paulo, além de 6 unidades industriais localizadas nos Estados Unidos, nos estados de West Virginia, Texas e Pensilvânia, 2 unidades industriais na Alemanha, nas cidades de Wesseling e Schokpau, e 4 unidades industriais no México, no estado de Vera Cruz. O modelo de negócio da Braskem integra a 1ª e 2ª geração petroquímica, o que permite assegurar uma maior eficiência operacional nesta parte da cadeia produtiva. A primeira geração é responsável pelo ciclo de negócios ligados à produção de matérias-primas básicas como eteno e propeno, fundamentais para a segunda geração, que produz resinas termoplásticas como o polietileno, polipropileno e PVC.

As operações da Braskem são organizadas nos seguintes segmentos operacionais:

- Brasil: (i) Químicos; (ii) Poliolefinas; e (iii) Vinílicos
- Estados Unidos e Europa; e
- México.

FLUXO DE DIVIDENDOS GERADOS PARA O GRUPO ODB

A Braskem historicamente distribui dividendos aos seus acionistas. Em abril de 2019, a Braskem tinha expectativa de distribuir o valor de R\$ 2,6 bilhões, referente ao exercício de 2018, o que geraria ao GRUPO ODB aproximadamente R\$ 1 bilhão.

No entanto, em abril de 2019, a Braskem informou ao mercado que tomou conhecimento de ação judicial proposta pelo Ministério Público e pela Defensoria Pública do Estado de Alagoas reivindicando o bloqueio de valores e bens da Braskem no montante de R\$ 6,7 bilhões para garantir indenizações à população afetada pelo fenômeno geológico que causou o aparecimento de rachaduras e fissuras no bairro do Pinheiro, em Maceió, Alagoas. Neste mesmo mês, foi deferido um bloqueio cautelar de R\$ 100 milhões e concedida uma liminar que suspendia a distribuição de dividendos.

A Braskem informou ao mercado, em 8 de maio de 2019, que, conforme Relatório n.1 apresentado pelo Serviço Geológico do Brasil - CPRM, haveria (i) uma desestabilização das cavidades provenientes da extração

de sal-gema criando uma situação dinâmica com reativação das estruturas geológicas preexistentes, subsidência e deformações em parte dos bairros de Pinheiro, Mutange e Bebedouro e (ii) uma instabilidade do bairro Pinheiro agravada pelos efeitos erosivos provocados pelo aumento de infiltração da água da chuva em plano de fraturas preexistentes em solo extremamente erodível, acelerados pela falta de uma rede de drenagem pluvial efetiva e de saneamento básico adequado dentre outros. A Braskem também informou que vem colaborando com as autoridades na identificação das causas, com apoio de especialistas independentes, e comprometida na implementação das soluções. Também informou que analisará os resultados apresentados bem como as medidas cabíveis a respeito do assunto.

Neste mesmo mês foi ajuizada uma ação pelo MPF acerca do fechamento das minas de sal e realização de sonares para averiguação da situação das minas.

Em junho a Braskem obteve liberação do pagamento de dividendos, mediante a apresentação de seguro garantia no valor de R\$ 2,7 bilhões. Porém, em 26 de junho de 2019 a Braskem informou ao mercado que o Presidente do Tribunal de Justiça do Estado de Alagoas deferiu o pedido formulado pelo Ministério Público e pela Defensoria Pública, determinando o bloqueio cautelar no montante aproximado de R\$ 3,7 bilhões em contas bancárias da Braskem, para garantir eventuais indenizações à população afetada pelo fenômeno geológico ocorrido em bairros próximos à área de extração de salgema em Maceió. Esta situação afetou a capacidade de pagamento de dividendos da Braskem aos seus acionistas até o momento.

Em 25 de julho de 2019 a Braskem informou ao mercado o recebimento de uma ação do Ministério Público do Trabalho solicitando o bloqueio de R\$ 2,5 bi para garantir eventuais indenizações por danos materiais aos trabalhadores afetados pelo fenômeno geológico ocorrido em Maceió. Na referida ação, o MPT-AL pleiteou ainda a reparação aos trabalhadores a título de danos morais.

Em 9 de agosto de 2019 a Braskem informou em fato relevante o desbloqueio do caixa no montante aproximado de R\$ 3,7 bilhões, condicionada à efetiva apresentação de novo seguro-garantia de igual valor a ser oferecido pela Braskem ao juízo. Em 19 de agosto, a Braskem informou ao mercado que tomou conhecimento de Ação Civil Pública proposta pelo Ministério Público Federal ("MPF") contra ela e outros réus, com os seguintes principais pedidos em sede de tutela de urgência: (i) constituição de fundo privado próprio no valor inicial de R\$ 3,075 bilhões para execução de programas socioambientais e das medidas emergenciais, bem como a manutenção de capital de giro em referido fundo no valor de R\$ 2 bilhões ou, após aprovado o cronograma financeiro, o valor equivalente a 100% das despesas previstas para os doze meses subsequentes; (ii) apresentação de garantias idôneas no valor de R\$ 20,5 bilhões; (iii) vedação à oneração ou alienação de bens do ativo fixo da Companhia e a distribuição de lucros, seja na forma de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outro meio; (iv) o bloqueio judicial dos valores provenientes dos lucros que não foram distribuídos até a presente data; e (v) a suspensão de financiamentos e incentivos governamentais, além do vencimento antecipado das operações financeiras já existentes.

A distribuição do dividendo mínimo obrigatório referente ao exercício de 2018 já foi aprovada pela administração da Braskem.

A administração do GRUPO ODB espera ainda o recebimento de dividendos em 2020, 2021 e 2022 referente ao exercício de 2021. A Administração do GRUPO ODB estima a venda deste ativo no final do ano de 2021.

A Apsis entende que o recebimento deste fluxo de dividendos é condicionado às expectativas de geração e caixa da Braskem, no contexto do cenário petroquímico, e dos resultados das ações que estão em discussão na esfera jurídica.

6.1.4 - OUTROS ATIVOS

Conforme destacado no Capítulo 4, o GRUPO ODB possui diversos outros ativos nos mais variados setores da economia. Como forma a proteção a continuidade do GRUPO ODB, a Companhia estima a venda de outros ativos importantes do Grupo.

Cabe ressaltar que, apesar do GRUPO ODB possuir alguns ativos relevantes, com significativo valor de mercado, a maioria destes ativos não fazem parte do pedido de recuperação judicial do GRUPO ODB e possuem dívidas e obrigações próprias.

A Santo Antônio Energia S.A. (“SAESA”), por exemplo, possui condicionantes a distribuição de dividendos relacionados a i) premissas consideradas no reperfilamento da dívida realizado em 2019; ii) caixa mínimo de R\$ 200 milhões; iii) inexistência de prejuízo fiscal acumulado em seu patrimônio líquido. Dados a estes condicionantes, não é esperada nenhuma distribuição deste ativo até o ano de 2030.

Da mesma forma, a Ocyan, braço do GRUPO ODB no setor de óleo e gás, passou por uma reestruturação financeira recente e, espera que todo o caixa gerado faça frente às obrigações de curto prazo da Companhia, não prevendo a distribuição de dividendos até o ano de 2024, data que é esperada a venda deste ativo.

Os demais ativos do GRUPO ODB são menos representativos e passam por situação econômica financeira similares às descritas acima. Dessa forma, não é esperada contribuição significativa de dividendos dos demais ativos do GRUPO ODB no Plano de Reestruturação.

6.2 - VENDA DE ATIVOS

Como mencionado acima, o GRUPO ODB pretende focar suas operações em seu *core business*, para isso, pretende desinvestir ativos estratégicos para levantar caixa e auxiliar o pagamento de seu passivo. Cabe ressaltar que, apesar do GRUPO ODB possuir participação em diversos ativos, muitos deles encontram-se paralisados ou processos de arbitragem, não sendo possível estimar um valor de venda. Adicionalmente, diversos ativos operacionais não fazem parte do pedido de recuperação judicial do GRUPO ODB e possuem dívidas e obrigações próprias diretamente neles ou em suas controladoras, *subholding* não operacionais. Dessa forma, muitos ativos do GRUPO ODB, apesar de possuírem valor operacional positivo, estão ligados a estruturas de empresas não recuperandas que detém altos endividamentos, impedindo que gerem qualquer valor para o pagamento das dívidas listadas do GRUPO ODB. Por isso, para fins da Reestruturação Financeira do GRUPO ODB, foram considerados apenas os ativos com capacidade de fluir recursos para o GRUPO ODB.

Os ativos colocados à venda se dividem em ativos onerados, ou seja, ativos que estão atrelados como garantia a algum passivo do GRUPO ODB e ativos não onerados. Os ativos onerados, quando vendidos, servirão para sanar o passivo atrelado a eles. Caso o ativo exceda o valor do passivo ligado, o valor desta diferença flui para o GRUPO ODB. Já os recursos da venda dos ativos não onerados, quando vendidos, fluirão diretamente para o GRUPO ODB.

Abaixo, descrevemos os principais ativos a serem desinvestidos pelo GRUPO ODB, subdivididos em ativos onerados e ativos não onerados:

Ativos Onerados

- BRASKEM S.A.: O GRUPO ODB estima vender este ativo até o ano de 2021. As premissas de avaliação deste ativo estão detalhadas no Relatório AP 0635/19-01, anexo ao Plano de Recuperação do GRUPO ODB. O valor encontrado foi capitalizado pela taxa de desconto do ativo até o ano de 2021, ano em que o GRUPO ODB estima concluir a venda deste ativo. Segunda esta premissa de valorização até a data de venda, defendida pela Administração e pelos seus assessores financeiros, o valor de venda a ser considerado no Plano de Reestruturação do GRUPO ODB, no ano de 2021, já líquido do imposto do ganho de capital calculado pela Administração seria de R\$ 17.096 milhões.
- SAESA: O GRUPO ODB possui participação minoritária em SAESA e espera concluir a venda deste ativo até o ano de 2024. As premissas de avaliação deste ativo estão detalhadas no Relatório AP 0635/19-01, anexo ao Plano de Recuperação do GRUPO ODB. O valor encontrado, calculado com base nas premissas operacionais e de risco disponíveis ao mercado até a data de emissão deste relatório, foi capitalizado pela taxa de desconto do ativo até o ano de 2024, ano em que o GRUPO ODB estima concluir a venda deste ativo. Segunda esta premissa de valorização até a data de venda, defendida pela Administração e pelos seus assessores financeiros, o valor de venda a ser considerado no Plano de Reestruturação do GRUPO ODB, no ano de 2024, já líquido do imposto do ganho de capital calculado pela Administração seria de R\$ 2.078 milhões.
- Ocyan: O GRUPO ODB é controlador da Ocyan e espera concluir a venda deste ativo até o ano de 2024. As premissas de avaliação deste ativo estão detalhadas no Relatório AP 0635/19-01, anexo ao Plano de Recuperação do GRUPO ODB. O valor encontrado, calculado com base nas premissas operacionais e de risco disponíveis ao mercado até a data de emissão deste relatório, foi

capitalizado pela taxa de desconto do ativo até o ano de 2024, ano em que o GRUPO ODB estima concluir a venda deste ativo. Segunda esta premissa de valorização até a data de venda, defendida pela Administração e pelos seus assessores financeiros, o valor de venda a ser considerado no Plano de Reestruturação do GRUPO ODB, no ano de 2024, já líquido do imposto do ganho de capital calculado pela Administração seria de R\$ 1.991 milhões.

- Ativos Nacionais (Fonte Nova e SPE Saúde): O GRUPO ODB espera concluir a venda destes ativos até o ano de 2024. As premissas de avaliação destes ativos estão detalhadas no Relatório AP 0635/19-01, anexo ao Plano de Recuperação do GRUPO ODB. O valor encontrado, calculado com base nas premissas operacionais e de risco disponíveis ao mercado até a data de emissão deste relatório, foi capitalizado pela taxa de desconto dos ativos até o ano de 2024, ano em que o GRUPO ODB estima concluir a venda deste ativo. Segunda esta premissa de valorização até a data de venda, defendida pela Administração e pelos seus assessores financeiros, o valor de venda a ser considerado no Plano de Reestruturação do GRUPO ODB, no ano de 2024, já líquido do imposto do ganho de capital calculado pela Administração seria de R\$ 214 milhões.

Ativos Não Onerados

- Ativos Internacionais: O GRUPO ODB espera concluir a venda de ativos internacionais, especialmente os localizados no Peru, até o ano de 2024. As premissas de avaliação destes ativos estão detalhadas no Relatório AP 0635/19-01, anexo ao Plano de Recuperação do GRUPO ODB. O valor encontrado, calculado com base nas premissas operacionais e de risco disponíveis ao mercado até a data de emissão deste relatório, foi capitalizado pela taxa de desconto do ativo até o ano de 2024, ano em que o GRUPO ODB estima concluir a venda deste ativo.

O valor considerado para os ativos internacionais, contempla ainda o *Claim* de Gasoduto Sur Peruano (“GSP”), detalhado no Relatório AP 0635/19-01.

Segunda a premissa de valorização até o ano de 2024, o valor dos ativos internacionais ser considerado no Plano de Reestruturação do GRUPO ODB, no ano de 2024, já líquido do imposto do ganho de capital calculado pela Administração seria de R\$ 6.147 milhões.

6.3 - CLAIMS

O GRUPO ODB possui *Claims* em curso, tanto na esfera ativa quanto passiva. Alguns desses *Claims* possuem valor significativo e fazem parte da Reestruturação Financeira projetada pelo GRUPO ODB. Abaixo, listamos os principais *Claims* reivindicados pelo GRUPO ODB e considerados em seu Plano de Reestruturação:

- **Odebrecht Ambiental:** No ano de 2017, o GRUPO ODB realizou a venda da Odebrecht Ambiental para a Brookfield. Esse *claim* foi resolvido através de um acordo entre as partes, tendo o GRUPO ODB recebido o valor de R\$ 169 milhões. Esse valor foi considerado no presente Relatório como ingresso de caixa no ano de 2019.
- **OTP:** A OTP, que não se encontra em recuperação judicial, desenvolve, implanta e opera os seguimentos de mobilidade urbana, como rodovias, portos e sistemas integrados de logística. A participação do GRUPO ODB em OTP é de 59,4%. Alguns ativos da OTP estão em processo de devolução da concessão por litígios entre o GRUPO ODB e o Poder Concedente ou disponíveis para venda. O detalhamento de valores dos ativos da OTP, *Claims* requeridos, das dívidas dos ativos e das holdings, bem como as premissas adotadas pela Administração do GRUPO ODB encontram-se no Anexo 1. O valor descrito no Anexo 1 foi capitalizado até o ano de 2024, conforme premissas da Administração da Companhia.

Os valores descritos acima, correspondem aos valores máximos pleiteados pelo GRUPO ODB nos processos em questão. Processos desta natureza possuem alto grau de incerteza e podem não se materializar, ou se materializar com o valor abaixo do esperado. A Apsis não fez qualquer análise sobre estes processos e não está emitindo nenhuma opinião sobre estes valores.

7. PREMISSAS-CHAVE DO PLANO DE NEGÓCIOS DO GRUPO ODB

Como mencionado na Introdução do presente Estudo, o plano de Reestruturação Financeira do GRUPO ODB depende da confirmação de algumas premissas-chave. Caso as mesmas não se realizem, a implementação do plano, tal como proposto, pode não ser verificada. São estas:

- **CONTINUIDADE DAS ATIVIDADES DE OEC:** De modo a assegurar o cumprimento do Plano de Reestruturação do GRUPO ODB, a OEC deverá continuar a desenvolver suas operações, o que assegurará receitas e fluxo de recebimentos, conforme aplicável, a serem destinados ao pagamento dos credores do GRUPO OEC.
- **CONTINUIDADE DAS ATIVIDADES DE ATIVOS:** O Plano de Reestruturação do GRUPO ODB contempla o recebimento de fluxo de recebimentos da Atvos. Para isso acontecer, é necessário a aprovação do Plano de Recuperação Judicial da Atvos pelos credores e a continuidade de suas operações, o que asseguraria receitas e fluxo de recebimentos, conforme aplicável, a serem destinados ao pagamento dos credores do GRUPO OEC.
- **RENEGOCIAÇÃO DAS DÍVIDAS:** Neste Estudo, foram consideradas as propostas de renegociação do endividamento do passivo do GRUPO ODB contidas no Plano de Recuperação Judicial das RECUPERANDAS, assim como seus prazos, taxas e demais condições.
- **VENDA DE ATIVOS:** O Plano de Reestruturação do GRUPO ODB considera a venda de ativos não considerados como *core business*. A entrada do caixa projetado para pagamento aos credores está condicionada à efetivação destas vendas nos valores e prazos estimados pela Administração do GRUPO ODB e seus assessores financeiros.

- **MATERIALIZAÇÃO DOS CLAIMS:** O Plano de Reestruturação do GRUPO ODB considera o recebimento de valores relacionados a *Claims* requeridos. A entrada do caixa projetado para pagamento aos credores está condicionada à materialização destes *Claims* nos valores e prazos estimados pela Administração do GRUPO ODB e seus assessores financeiros.

8. REESTRUTURAÇÃO FINANCEIRA PROPOSTA

A tabela abaixo apresenta as dívidas listadas no Pedido de Recuperação Judicial do GRUPO ODB dividido por classes:

DÍVIDAS LISTADAS DO GRUPO ODB	(R\$ milhões)	Classe I	Classe II	Classe III	Classe IV	Extraconcursais
Partes relacionadas - Intercompany	29.339		-	29.339	-	
Demais credores	719	60	651	-	8	
Subclasse financeira	33.509	-	-	33.509	-	
Subclasse não financeira	3.782	88	-	3.694	-	
Extraconcursais	15.138					15.138
TOTAL	82.486	148	651	66.542	8	15.138

O Plano de Recuperação Judicial detalha a sua proposta de reestruturação dos créditos concursais. A exposição que se segue apresenta o resumo da proposta e os tópicos considerados na elaboração do fluxo de pagamentos da dívida utilizado no modelo apresentado pelo GRUPO ODB e seus assessores e analisado no presente Estudo.

A elaboração do fluxo de pagamentos da dívida previsto no Plano de Recuperação Judicial levou em consideração (i) os valores dos créditos constantes da Lista de Credores apresentada pelas RECUPERANDAS e (ii) a capacidade de geração de caixa do GRUPO ODB.

Apresentamos, a seguir, o detalhamento da proposta por tipo de credor:

CRÉDITOS TRABALHISTAS (CLASSE 1): Os Créditos Trabalhistas, conforme relacionados na Lista de Credores, em cumprimento ao artigo 51, inciso III da LFR, serão pagos em parcela única, devida no 12º (décimo segundo) mês contado da Data de Homologação Judicial do Plano, com incidência de juros e atualização monetária equivalentes ao IPCA desde a Data do Pedido até a data do efetivo pagamento.

CRÉDITOS COM GARANTIA REAL (CLASSE II): Os Credores com Garantia Real manterão as condições originais de seus créditos com Garantia Real, sendo desde já permitido às RECUPERANDAS e aos Credores com Garantia Real convencionarem a dação dos bens gravados com garantia real em pagamento dos respectivos Créditos com Garantia Real.

Para fins da projeção de fluxo de caixa considerado neste relatório, considerou-se que os Credores com Garantia Real optarão por tomar os bens gravados. Não foi considerada nenhuma saída de caixa para pagamento a esses Credores.

CREDORES QUIROGRAFÁRIOS (CLASSE III): Os Credores Quirografários são subdivididos em duas subclasses, financeiros e não financeiros, sendo que cada classe terá duas opções de pagamento:

- **Credores Quirografários Financeiros**

Opção A: Os Credores Quirografários Financeiros que aderirem a Opção A terão seus créditos até o limite de R\$ 150.000,00, pagos em parcela única, no último dia útil do décimo segundo mês contado da Data de Homologação do Plano.

Opção B: Os Credores Quirografários Financeiros que aderirem a Opção B terão seus créditos convertidos em Instrumento de pagamento a ser emitido pelo GRUPO ODB. Os Instrumentos de pagamento serão amortizados através de Recursos Livres dos Credores, sendo este definido no Plano de recuperação do GRUPO ODB, com primeiro pagamento em quatro anos a partir da Data de Homologação Judicial do Plano. Os Instrumentos de Pagamento contarão com juros e/ou correção monetária, a serem incorporados ao valor de face dos Instrumentos de Pagamento, correspondentes ao IPCA desde a Data do Pedido até a implementação de todos os pagamentos previstos nos Instrumentos de Pagamento, observado o Bônus de Adimplência.

Para fins da projeção de fluxo de caixa considerado neste relatório, considerou-se que os Credores Financeiros, por majoritariamente possuírem créditos de valor significativo, optarão pela Opção B.

- **Credores Quirografários Não Financeiros**

Opção A: Os Credores Quirografários Financeiros que aderirem a Opção A terão seus créditos até o limite de R\$ 150.000,00, pago em parcela única, no último dia útil do décimo segundo mês contado da Data de Homologação do Plano.

Opção B: Os Credores Quirografários Financeiros que aderirem a Opção B terão seus créditos reestruturado conforme descrito no Plano de Recuperação do GRUPO ODB.

Para fins da projeção de fluxo de caixa considerado neste relatório, considerou-se que os Credores Não Financeiros detentores de créditos até o valor de R\$ 300.000,00 optarão pela Opção A e os demais credores optarão pela Opção B.

CREDORES ME/EPP (CLASSE IV): Os Credores ME/EPP terão seus créditos até o limite de R\$ 150.000,00, pagos em parcela única, no último dia útil do décimo segundo mês contado da Data de Homologação do Plano. Eventual saldo credor será pago via Instrumento de pagamento, conforme descrito acima e no Plano de recuperação Judicial.

CRÉDITOS INTERCOMPANY: O valor líquido dos Créditos *Intercompany* poderá ser convertido em capital social da respectiva RECUPERANDAS devedora. As partes poderão oportunamente convencionar formas alternativas de extinção desses Créditos *Intercompany*, observados sempre os procedimentos e legislação aplicáveis e o disposto neste Plano, desde que sem impacto de caixa e sem qualquer tipo de desembolso pelas RECUPERANDAS para liquidação dos créditos e observando a estrutura mais adequada sob a perspectiva societária, tributária e comercial.

CREDORES EXTRACONCURSAIS: Fica ressaltado que os Créditos Extraconcurrais não estão sujeitos ao Plano Recuperação Judicial, sendo certo que a sua reestruturação dependerá de negociações bilaterais com os Credores Extraconcurrais.

Por fim, ressalva-se que o resumo da proposta de pagamentos dos Créditos descrita acima não contempla todas as previsões estabelecidas no Plano de Recuperação Judicial. Na hipótese de haver qualquer inconsistência entre a proposta aqui descrita e a forma descrita no Plano, ao qual este Estudo está anexo, o Plano prevalecerá.

9. CONCLUSÃO

A APSIS realizou o Estudo de Viabilidade do Plano de Recuperação Judicial do **GRUPO ODB**. Este estudo centrou-se na viabilidade econômica do Plano, evidenciando aos credores as premissas consideradas pela Administração do GRUPO ODB e seus assessores financeiros. Este Estudo não analisou a viabilidade sob os aspectos societários, tributários e legais.

O presente quadro de credores baseia-se em informações fornecidas pelas **RECUPERANDAS** e seus assessores legais até a data de elaboração deste estudo, sendo assim, este quadro estará sujeito a alterações.

Nossa análise assume que todas as premissas macroeconômicas e operacionais contidas neste Estudo, bem como todas as premissas de reestruturação de créditos, sujeitas ou não ao plano de recuperação, apresentadas no plano de recuperação judicial serão verificadas e atingidas. A não verificação ou o não atingimento de qualquer uma das premissas adotadas poderá afetar os resultados projetados no presente Estudo, impactando a remuneração dos credores.

A APSIS entende que o Plano de recuperação das Companhias deveria ser revisto na ausência, atraso ou redução de qualquer uma das premissas-chave descritas no Capítulo 7, bem como no caso da não verificação ou atingimento de quaisquer premissas apresentadas nesse relatório e no Plano de Recuperação Judicial.

Estando o Estudo de Viabilidade **AP-01260/19-01** concluído, composto por 38 (trinta e oito) folhas digitadas de um lado e 04 (quatro) anexos, a APSIS, CREA/RJ 82.2.00620-1 e CORECON/RJ RF/2.052-4, empresa especializada em avaliação, abaixo representada legalmente pelos seus diretores, coloca-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

São Paulo, 09 de dezembro de 2019.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "L. P. Cesar Silveira".

LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA
Vice-Presidente

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Marcia Aparecida de Lucca Calmon".

MARCIA APARECIDA DE LUCCA CALMON
Diretora

10. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. CÁLCULOS AVALIATIVOS DE OTP
2. PROJEÇÃO DE FLUXO DE CAIXA DE OEC
3. FLUXO DE CAIXA PROJETADO DO GRUPO ODB
4. GLOSSÁRIO

RIO DE JANEIRO - RJ
Rua do Passeio, nº 62, 6º andar
Centro, CEP 20021-280
Tel.: + 55 (21) 2212-6850 Fax: + 55 (21) 2212-6851

SÃO PAULO - SP
Av. Angélica, nº 2.503, Conj. 101
Consolação, CEP 01227-200
Tel.: + 55 (11) 4550-2701

A large orange triangle graphic on the left side of the page.

ANEXO 1

ODEBRECHT TRANSPORT S.A. - OTP

1. DESCRIÇÃO

A OTP desenvolve, implanta e opera os seguimentos de mobilidade urbana, como rodovias, portos e sistemas integrados de logística. Sua composição acionária é constituída por 59,4% da Odebrecht S.A., 10,6% do BNDES e 30% do FGTS.

Seus principais ativos estão divididos nos grupos de Mobilidade Urbana e Rodovias, ambos com investimentos no Brasil. A Divisão de Mobilidade Urbana, sob a *holding* Odebrecht Mobilidade S.A., possui participação na concessão da Linha 6 do Metrô de São Paulo, no VLT e em outros ativos menores. A Divisão de Rodovias possui a concessão de Rodovias no Nordeste e Centro-Oeste do Brasil. A OTP possui investimento indireto nos seguintes empreendimentos:

- CRA: Concessionária Rota do Atlântico do complexo viário de Suape, Pernambuco;
- CBN: Concessionária Bahia Norte, opera trechos das rodovias BA-093, BA-512, BA-521, BA-524, BA-526 e BA-535, na Bahia;
- CRC: Concessionária Rota do Coqueiro, opera trechos do complexo viário de Jaboatão dos Guararapes, Pernambuco;
- VLT: Concessão responsável pela construção e operação do VLT do Rio de Janeiro;
- CRO: Concessão do serviço de recuperação e operação da BR-163 no Mato Grosso.
- Move São Paulo: Concessão responsável pela construção e operação da Linha 6 Laranja do Metrô da cidade de São Paulo;
- CRB: Concessionária Rota das Bandeiras que opera o corredor Dom Pedro I, São Paulo;
- Supervia: Concessão responsável pela operação dos trens urbanos na Região Metropolitana do Rio de Janeiro;
- CLN: Concessionária Litoral Norte, administra a Estrada de Coco e a Linha Verde na Bahia.

Esses ativos são explorados na forma de concessão, sendo que nem todos estão em operação, e muitos ativos estão em processo de devolução da concessão por litígios entre o GRUPO ODB e o Poder Concedente ou disponíveis para venda.

O GRUPO ODB considera em seu pedido de Recuperação Judicial o recebimento de fluxo de caixa através da venda de participação e recebimento de *Claims* em processos arbitrais, como descrito a seguir.

1.1. Move São Paulo

A Concessionária Move São Paulo tem como objetivo a prestação dos serviços públicos de transporte de passageiros da Linha 6 Laranja do Metrô da cidade de São Paulo. A concessão contempla implantação das obras civis, fornecimento do material rodante, operação, conservação, manutenção e exploração. O controle da Companhia. é compartilhado com as sócias OML6 da qual a Odebrecht Mobilidade detém 70%, Construtora Queiroz Galvão S.A. e UTC Participações S.A.

Conforme descrito no Balanço de dezembro de 2018, a Companhia iniciou um processo de descontinuidade da Concessionária Move São Paulo junto ao governo do Estado de São Paulo (poder concedente), que

consiste em: (i) desmobilização de seus ativos com apuração dos valores por meio de arbitragem e recebimento dos mesmos; (ii) liquidação de seus passivos.

Adicionalmente, o poder concedente notificou a Companhia em março de 2018 sobre instauração de processo administrativo para verificação de inadimplência que poderá ensejar na caducidade da concessão.

Segundo a Administração da Companhia, ela espera receber como valores relativos a investimentos realizados o valor de R\$ 1,0 bilhão. Como demonstrado no quadro abaixo, com este valor a Move São Paulo pagaria suas dívidas. Entre elas, encontra-se uma dívida de R\$ 210 milhões com a OTP.

Vale ressaltar que há incertezas em relação ao encerramento do Contrato de Concessão, notadamente quanto à possibilidade de o encerramento se dar através de sua caducidade, o que resultaria numa penalidade maior à Companhia. Desta forma, os valores a receber e a pagar serão definidos em futuro processos de arbitragem. Os valores considerados no processo de *Claim* da Move São Paulo representam a expectativa da Administração e não contemplam a possível perda por caducidade do contrato reclamada pelo poder concedente. Adicionalmente, não realizamos nenhuma diligência nem tivemos acesso a nenhum documento jurídico a respeito destes processos de arbitragem.

Assim sendo, caso a Move SP receba a totalidade do valor pleiteado de R\$ 1 bilhão do poder concedente para finalização do contrato de concessão, a mesma pretende utilizar os recursos para pagamento a seus credores, entre eles a OTP, que poderia, então, receber os R\$ 210 milhões de crédito com a Move São Paulo.

1.2. CRB

A Concessionária Rota das Bandeiras S.A., constituída em 2009, tem como objetivo a exploração pelo regime de concessão do sistema rodoviário definido pelo Corredor Dom Pedro I, com prazo de 30 anos.

Em março de 2019, a OTP vendeu 85% da participação na CRB para o Fundo Farallon por um *valuation* (considerando a participação de 100%) de R\$ 1,65 bilhão. Deste valor, R\$ 600 milhões são referentes a *Claims* a serem conquistados nos próximos períodos. Assim como nos demais *Claims* pleiteados pelo GRUPO ODB, seus valores estão sendo considerados sem deságios relacionados à probabilidade de êxito.

Adicionalmente, de acordo com a negociação acima mencionada, a OTP pretende vender os 15% remanescentes de participação na CRB pelo mesmo valor proporcional, resultando em R\$ 247 milhões.

Segundo a Administração do GRUPO ODB, este espera que a CRB contribua com R\$ 847,5 milhões para pagamento aos credores do Grupo.

1.3. CRO

A Concessionária Rota do Oeste S.A. é a empresa da OTP responsável pela concessão da BR-163 entre Itiquira e Sinop, no Mato Grosso. A concessão foi iniciada em 2014, com prazo de 30 anos.

Segundo a Administração da OTP, a CRO pretende devolver

a concessão e espera receber indenização de R\$ 1,8 bilhão, sem contar o valor das multas a pagar. Como nos demais *Claims* aqui descritos, não foram considerados ajustes em função da probabilidade de recebimento destes valores ou das multas.

Adicionalmente, em 31 de dezembro de 2018 a CRO possuía um endividamento de R\$ 946,4 milhões, resultando em um valor líquido para a OTP de R\$ 853,6 milhões.

1.4. CONTRIBUIÇÃO OTP

O quadro abaixo apresenta o resumo dos valores que o GRUPO ODB espera receber de sua investida OTP para pagamento aos credores listados na Recuperação Judicial:

OTP (R\$ mil)	Claim
Concessionárias Rodovias	-
VLT	-
CRO	563.600
Move São Paulo	210.000
CRB *	847.500
Supervia	-
CLN	-
	1.621.100
Dívida Líquida **	(769.300)
VALOR ECONÔMICO DE OTP S.A.	851.800
Participação Grupo ODB	59,4%
VALOR ECONÔMICO DE OTP S.A.	505.884
Dívida de OTP com ODB	319.000
Valor de OTP para ODB	824.884

* Participação em junho de 2019 + Claim

** Dívida Líquida em junho de 2019

Dívida Líquida OTP: Segundo Balanço de 30 de dezembro de 2018, a dívida líquida de OTP era de R\$ 1.174 milhões. Entretanto, com a venda de 85% de participação em CRB, foram quitados, conforme Administração do GRUPO ODB, R\$ 460 milhões de dívidas da OTP. Após pequenas movimentações adicionais, a dívida líquida atualizada até junho de 2019 é de R\$ 769,3 milhões.

Dívida OTP om ODB: Segundo o GRUPO ODB, dos R\$ 769,3 milhões em dívidas descritas acima, R\$ 319 milhões são dívidas com a Odebrecht S.A. Assim sendo, o pagamento dessas dívidas está também sendo somado à contribuição que o GRUPO ODB espera que seja realizada pela *holding* OTP.

A large orange triangle graphic on the left side of the page.

ANEXO 2

FLUXO BRAZIL (US\$ mm)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
(% crescimento)		23,5%	44,7%	64,0%	4,4%	29,9%	9,4%	6,2%	23,4%	18,4%	9,0%	6,0%	3,3%	-2,0%	-12,7%	15,3%	1,4%	1,2%	0,3%	-0,1%	4,8%	6,1%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	495	611	884	1.450	1.514	1.967	2.151	2.284	2.817	3.336	3.636	3.853	3.979	3.900	3.405	3.927	3.982	4.031	4.043	4.039	4.233	4.491
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(51)	(58)	(71)	(119)	(149)	(171)	(167)	(164)	(192)	(217)	(236)	(250)	(259)	(253)	(221)	(255)	(259)	(262)	(263)	(263)	(275)	(292)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	444	553	813	1.331	1.365	1.795	1.984	2.120	2.625	3.120	3.400	3.603	3.720	3.646	3.184	3.672	3.723	3.769	3.780	3.777	3.958	4.200
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(327)	(466)	(719)	(1.139)	(1.148)	(1.502)	(1.676)	(1.830)	(2.276)	(2.714)	(2.958)	(3.134)	(3.236)	(3.172)	(2.770)	(3.194)	(3.239)	(3.279)	(3.289)	(3.286)	(3.443)	(3.654)
LUCRO BRUTO (=)	117	87	94	192	217	294	307	289	349	406	442	468	484	474	414	477	484	490	491	491	515	546
margin bruta (LB/ROL)	26,3%	15,8%	11,6%	14,4%	15,9%	16,4%	15,5%	13,7%	13,3%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(21)	(24)	(35)	(55)	(58)	(98)	(110)	(116)	(144)	(172)	(187)	(198)	(205)	(201)	(175)	(202)	(205)	(207)	(208)	(208)	(218)	(231)
LAJIDA/EBITDA (=)	96	64	60	137	159	196	198	174	205	234	255	270	279	273	239	275	279	283	284	283	297	315
margin Ebitda (Ebitda/ROL)	21,5%	11,5%	7,3%	10,3%	11,6%	10,9%	10,0%	8,2%	7,8%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(19)	(0)	(0)	(0)	(0)	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAJIR/EBIT (=)	77	63	60	137	158	193	198	174	205	234	255	270	279	273	239	275	279	283	284	283	297	315
DESPESA NÃO OPERACIONAL (-)	(12)	(5)	(1)	1	1	5	1	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADO FINANCEIRO (-)	(21)	(11)	38	(4)	7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PROVISÕES (-)	-	-	-	-	-	(34)	(3)	0	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1
LAIR/EBT (=)	44	48	96	135	167	163	196	174	207	234	255	270	279	273	239	275	279	283	284	284	297	316
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(10)	(14)	(27)	(35)	(37)	(41)	(51)	(49)	(60)	(70)	(77)	(81)	(84)	(82)	(72)	(83)	(84)	(85)	(85)	(85)	(89)	(94)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-23,8%	-29,5%	-28,3%	-25,9%	-22,4%	-24,9%	-26,0%	-28,2%	-29,1%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-29,9%	-29,9%	-29,9%
LUCRO LÍQUIDO (=)	33	34	69	100	130	123	145	125	147	164	179	189	195	191	167	193	195	198	198	199	208	221
margin líquida (LL/ROL)	7,5%	6,1%	8,5%	7,5%	9,5%	6,8%	7,3%	5,9%	5,6%	5,3%	5,3%	5,3%	5,2%	5,2%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (US\$ mm)																						
FLUXO OPERACIONAL	52	34	69	100	130	189	93	126	97	107	197	174	182	171	143	251	197	196	168	115	307	223
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	33	34	69	100	130	123	145	125	147	164	179	189	195	191	167	193	195	198	198	199	208	221
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	19	0	0	0	0	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PROVISÕES (+)	-	-	-	-	-	34	3	(0)	(2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1)	(1)	(1)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	-	-	-	-	-	29	(55)	1	(48)	(57)	19	(15)	(13)	(21)	(24)	58	2	(2)	(30)	(83)	99	3
FLUXO DE INVESTIMENTOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VENDA DE ATIVOS IMOBILIZADOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO FINANCEIRO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO OU EMISSÃO DE DÍVIDA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	52	34	69	100	130	189	93	126	97	107	197	174	182	171	143	251	197	196	168	115	307	223
CAIXA BoP	-	-	-	-	-	4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ENTRADAS	-	-	-	-	-	189	93	126	97	107	197	174	182	171	143	251	197	196	168	115	307	223
CAIXA PRÉ-DISTRIBUIÇÃO	-	-	-	-	4	193	93	126	97	107	197	174	182	171	143	251	197	196	168	115	307	223
SAÍDAS	-	-	-	-	-	(193)	(93)	(126)	(97)	(107)	(197)	(174)	(182)	(171)	(143)	(251)	(197)	(196)	(168)	(115)	(307)	(223)
CAIXA EoP	-	-	-	-	4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TRANSFERÊNCIA PARA HOLDING	41	73	157	136	243	193	93	126	97	107	197	174	182	171	143	251	197	196	168	115	307	223

FLUXO EXTERIOR (US\$ mm)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
(% crescimento)		4,2%	47,4%	36,9%	29,8%	32,7%	-2,1%	7,2%	5,1%	6,9%	2,6%	-2,8%	-4,6%	3,9%	5,9%	2,3%	2,3%	2,5%	-3,1%	-4,8%	4,3%	5,9%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	1.282	1.335	1.968	2.695	3.498	4.641	4.546	4.872	5.122	5.473	5.618	5.460	5.207	5.408	5.726	5.855	5.992	6.140	5.951	5.668	5.912	6.260
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	1.282	1.335	1.968	2.695	3.498	4.641	4.546	4.872	5.122	5.473	5.618	5.460	5.207	5.408	5.726	5.855	5.992	6.140	5.951	5.668	5.912	6.260
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	-881	-963	-1.616	-2.069	-2.889	-3.906	-3.850	-4.121	-4.323	-4.601	-4.724	-4.591	-4.378	-4.552	-4.822	-4.932	-5.048	-5.174	-5.015	-4.776	-4.981	-5.275
LUCRO BRUTO (=)	401	372	353	626	610	736	696	752	799	872	894	869	828	856	903	923	944	966	936	892	931	985
margem bruta (LB/ROL)	31,3%	27,9%	17,9%	23,2%	17,4%	15,9%	15,3%	15,4%	15,6%	15,9%	15,9%	15,9%	15,9%	15,8%	15,8%	15,8%	15,8%	15,7%	15,7%	15,7%	15,7%	15,7%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	-80	-70	-95	-125	-157	-146	-163	-229	-252	-286	-293	-285	-272	-293	-315	-322	-330	-338	-327	-312	-325	-344
LAJIDA/EBITDA (=)	320	302	258	501	453	590	533	547	587	601	584	556	562	588	601	614	629	609	609	580	605	641
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	25,0%	22,6%	13,1%	18,6%	12,9%	12,7%	11,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,4%	10,3%	10,3%	10,3%	10,2%	10,2%	10,2%	10,2%	10,2%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	-48	-15	-8	-5	-7	-16	-8	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5
LAJIR/EBIT (=)	272	287	250	496	446	574	525	518	542	582	596	579	551	557	583	596	609	623	604	575	600	635
DESPESA NÃO OPERACIONAL (-)	-8	-2	18	-46	6	-2	-1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADO FINANCEIRO (-)	-13	-27	-37	-14	-16	-3	-14	-13	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-14
PROVISÕES (-)	-	-	-	-	-	-	-	-24	-57	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAIR/EBT (=)	251	257	231	436	436	570	510	480	471	568	582	565	537	543	569	582	595	609	590	561	586	621
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-96	-104	-78	-67	-136	-172	-151	-133	-119	-149	-153	-148	-142	-158	-172	-176	-180	-184	-178	-170	-177	-187
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-38,2%	-40,6%	-33,6%	-15,3%	-31,2%	-30,3%	-29,6%	-27,6%	-25,3%	-26,3%	-26,3%	-26,3%	-26,4%	-29,1%	-30,3%	-30,2%	-30,2%	-30,2%	-30,2%	-30,2%	-30,2%	-30,1%
LUCRO LÍQUIDO (=)	155	153	154	369	300	397	359	347	352	418	429	416	395	385	397	406	415	425	412	392	409	434
margem líquida (LL/ROL)	12,1%	11,4%	7,8%	13,7%	8,6%	8,6%	7,9%	7,1%	6,9%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,1%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (US\$ mm)																						
FLUXO OPERACIONAL	203	168	162	374	307	418	425	372	387	324	398	395	542	365	412	377	373	545	377	372	406	423
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	155	153	154	369	300	397	359	347	352	418	429	416	395	385	397	406	415	425	412	392	409	434
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	48	15	8	5	7	16	8	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
PROVISÕES (+)	-	-	-	-	-	-	-	24	57	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	-	-	-	-	-	5	58	-5	-27	-99	-37	-26	142	-25	9	-34	-48	114	-40	-25	-8	-17
FLUXO DE INVESTIMENTOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VENDA DE ATIVOS IMOBILIZADOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO FINANCEIRO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO OU EMISSÃO DE DÍVIDA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	203	168	162	374	307	418	425	372	387	324	398	395	542	365	412	377	373	545	377	372	406	423
CAIXA BoP	-	-	-	-	-	118	323	330	359	375	399	410	399	380	396	420	429	440	451	437	416	434
ENTRADAS	-	-	-	-	-	405	425	372	387	324	398	395	542	365	412	377	373	545	377	372	406	423
CAIXA PRÉ-DISTRIBUIÇÃO	-	-	-	-	118	523	747	702	745	699	797	805	941	745	808	797	802	984	827	809	822	857
SAÍDAS	-	-	-	-	-	-200	-417	-343	-370	-300	-387	-407	-560	-349	-388	-368	-363	-534	-391	-393	-388	-397
CAIXA EoP	-	-	-	-	118	323	330	359	375	399	410	399	380	396	420	429	440	451	437	416	434	459
TRANSFERÊNCIA PARA HOLDING	151	160	178	263	354	200	417	343	370	300	387	407	560	349	388	368	363	534	391	393	388	397

FLUXO HOLDING (R\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
(+) Net Proceeds (Internal)	-	100	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Payment (Local)	56	18	18	20	20	20	20	20	18	15	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) TOTAL OPERATIONAL CASH FLOW	56	118	18	20	20	20	20	20	18	15	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS MATRIZ (-)	-165	-189	-138	-86	-78	-114	-90	-64	-63	-69	-75	-78	-78	-76	-76	-75	-80	-81	-83	-81	-78	-82
(-) Corporate SG&A	-49	-45	-79	-61	-61	-54	-68	-64	-63	-69	-75	-78	-78	-76	-76	-75	-80	-81	-83	-81	-78	-82
(-) Corporate TAC Deficit	-87	-44	-31	-20	-14	-57	-19	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Taxes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Corporate Strategy	-	-60	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Financial Effects	-21	-31	-25	-2	-1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Others	-9	-9	-3	-3	-3	-3	-3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Cash Flow Pre-Debt Service & Fines	-109	-71	-120	-66	-58	-94	-70	-45	-45	-54	-70	-78	-78	-76	-76	-75	-80	-81	-83	-81	-78	-82
Penalties & Fines OEC																						
(-) Payment (Local)	-56	-18	-18	-20	-20	-20	-20	-20	-18	-15	-5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Payment (Matrix)	-60	-119	-141	-236	-228	-113	-118	-66	-54	-55	-39	-45	-36	-38	-59	-96	-66	-70	-74	-79	-77	-72
(-) Global Agreement	-24	-26	-27	-28	-45	-47	-48	-50	-51	-53	-54	-55	-108	-110	-112	-114	-116	-117	-119	-121	-28	-
(=) Total Fines Cash Flow	-141	-163	-186	-284	-293	-179	-186	-135	-123	-123	-98	-100	-143	-148	-171	-209	-181	-187	-193	-200	-105	-72
(+) ODB Support	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Cash Flow for the Period	-250	-234	-306	-351	-351	-273	-256	-180	-168	-177	-168	-178	-221	-224	-247	-285	-261	-268	-276	-281	-183	-154

FLUXO CONSOLIDADO (US\$ mm)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
(% crescimento)		32,8%	25,3%	67,3%	16,5%	-9,5%	37,5%	-28,4%	13,7%	-20,1%	24,5%	22,2%	21,6%	-27,7%	5,1%	-8,6%	20,1%	19,2%	-19,8%	-4,3%	-10,2%	39,8%
TRANSFERÊNCIA PARA HOLDING	151	201	251	420	490	443	610	437	497	397	494	604	735	531	558	511	613	731	586	561	504	704
BRASIL	-	41	73	157	136	243	193	93	126	97	107	197	174	182	171	143	251	197	196	168	115	307
EXTERIOR	151	160	178	263	354	200	417	343	370	300	387	407	560	349	388	368	363	534	391	393	388	397
(+) Net Proceeds (Internal)	-	100	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Country Fines	56	18	18	20	20	20	20	20	18	15	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) TOTAL OPERATIONAL CASH FLOW	207	319	269	440	510	463	630	456	515	412	499	604	735	531	558	511	613	731	586	561	504	704
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS MATRIZ (-)	-165	-189	-138	-86	-78	-114	-90	-64	-63	-69	-75	-78	-78	-76	-76	-75	-80	-81	-83	-81	-78	-82
(-) Corporate SG&A	-49	-45	-79	-61	-61	-54	-68	-64	-63	-69	-75	-78	-78	-76	-76	-75	-80	-81	-83	-81	-78	-82
(-) Corporate TAC Deficit	-87	-44	-31	-20	-14	-57	-19	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Taxes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Corporate Strategy	-	-60	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Financial Effects	-21	-31	-25	-2	-1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Others	-9	-9	-3	-3	-3	-3	-3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Cash Flow Pre-Debt Service & Fines	42	130	131	354	431	349	539	392	451	343	424	526	657	455	482	435	533	650	503	480	425	622
<u>Penalties & Fines OEC</u>																						
(-) Payment (Local)	-56	-18	-18	-20	-20	-20	-20	-20	-18	-15	-5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Payment (Matrix)	-60	-119	-141	-236	-228	-113	-118	-66	-54	-55	-39	-45	-36	-38	-59	-96	-66	-70	-74	-79	-77	-72
(-) Global Agreement	-24	-26	-27	-28	-45	-47	-48	-50	-51	-53	-54	-55	-108	-110	-112	-114	-116	-117	-119	-121	-28	0
(=) Total Fines Cash Flow	-141	-163	-186	-284	-293	-179	-186	-135	-123	-123	-98	-100	-143	-148	-171	-209	-181	-187	-193	-200	-105	-72
(+) ODB Support	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Cash Flow for the Period	-99	-33	-55	70	139	170	354	257	329	220	326	426	514	308	312	226	352	463	310	280	320	550

A large orange triangle graphic on the left side of the page.
A small orange triangle icon pointing to the right, positioned to the left of the text.
ANEXO 3

Análise de Viabilidade Financeira

Em milhões de reais nominais

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Fluxo de Caixa																				
Entradas	405	268	17.352	410	157	11.814	101	160	215	84	194	292	1.077	171	596	733	727	1.127	720	1.877
Fluxo dos Negócios	225	250	250	275	14	19	32	107	182	53	175	278	1.062	138	586	718	701	1.093	686	1.843
Monetização de ativos	169	-	17.096	-	-	11.660	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Venda Braskem	-	-	17.096	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Venda SAESA	-	-	-	-	-	2.078	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Venda Ocyan	-	-	-	-	-	1.991	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Venda de ativos internacionais	-	-	-	-	-	6.147	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Venda de ativos nacionais	-	-	-	-	-	214	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Materialização de claims	169	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Valor residual OTP	-	-	-	-	-	1.229	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	11	18	6	135	143	135	69	53	34	31	19	14	15	34	10	14	26	34	34	34
Saídas	(405)	(268)	(17.352)	(410)	(157)	(3.552)	0	50	(215)	(84)	(194)	(292)	(776)	(171)	(596)	(733)	(684)	(588)	(605)	(622)
Despesas gerais, administrativas e impostos	(362)	(261)	(203)	(146)	(117)	(95)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)
Contingência materializadas	(55)	(83)	(141)	(105)	(166)	(175)	(184)	(193)	(201)	(210)	(219)	(228)	(453)	(471)	(488)	(505)	(521)	(538)	(555)	(572)
Provisão para contingências prováveis e necessidades do Sistema	12	257	(1.911)	(119)	126	968	234	293	36	176	75	(14)	(272)	349	(58)	(178)	(113)	-	-	-
Pagamento Classe 1, 3 e 4	-	(181)	(40)	(40)	-	(182)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamentos a créditos extraconcursais	-	-	(15.057)	-	-	(4.069)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Extraconcursais financeiros - AF Braskem	-	-	(15.057)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Extraconcursais financeiros - OEP	-	-	-	-	-	(4.069)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo disponível para distribuição	-	-	-	-	-	8.262	101	210	-	-	-	-	301	-	-	-	43	539	115	1.255

2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058
2.562	2.518	2.670	4.074	4.147	4.221	2.210	4.413	4.512	4.615	4.720	4.829	4.996	5.170	5.350	5.536	5.729	5.928	6.134	6.348
2.528	2.484	2.636	4.041	4.113	4.187	2.176	4.379	4.479	4.581	4.687	4.795	4.963	5.136	5.316	5.502	5.695	5.894	6.100	6.314
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34
(576)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)
(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)
(526)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.986	2.468	2.620	4.024	4.097	4.171	2.160	4.363	4.462	4.565	4.670	4.779	4.946	5.120	5.300	5.486	5.679	5.878	6.084	6.298

Análise de Viabilidade Financeira

Em milhões de reais nominais

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Cenário de Distribuição do fluxo																				
Fluxo disponível para distribuição	-	-	-	-	-	(8.262)	(101)	(210)	-	-	-	-	(301)	-	-	-	(43)	(539)	(115)	(1.255)
Reinvestimentos, expansão e prospecção	-	-	-	-	-	(1.652)	(20)	(42)	-	-	-	-	(90)	-	-	-	(17)	(269)	(57)	(627)
Recursos Livres dos Credores	-	-	-	-	-	(6.610)	(81)	(168)	-	-	-	-	(211)	-	-	-	(26)	(269)	(57)	(627)

2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058
(1.986)	(2.468)	(2.620)	(4.024)	(4.097)	(4.171)	(2.160)	(4.363)	(4.462)	(4.565)	(4.670)	(4.779)	(4.946)	(5.120)	(5.300)	(5.486)	(5.679)	(5.878)	(6.084)	(6.298)
(993)	(1.234)	(1.310)	(2.012)	(2.048)	(2.085)	(1.080)	(2.181)	(2.231)	(2.283)	(2.335)	(2.389)	(2.473)	(2.560)	(2.650)	(2.743)	(2.839)	(2.939)	(4.555)	(6.298)
(993)	(1.234)	(1.310)	(2.012)	(2.048)	(2.085)	(1.080)	(2.181)	(2.231)	(2.283)	(2.335)	(2.389)	(2.473)	(2.560)	(2.650)	(2.743)	(2.839)	(2.939)	(1.529)	-

A large orange triangle graphic on the left side of the page.
A small orange triangle icon pointing to the right, positioned to the left of the text.
ANEXO 4



Glossário



ABL - área bruta locável.

ABNT - Associação Brasileira de Normas Técnicas

Abordagem da renda - método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

Abordagem de ativos - método de avaliação de empresas onde todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

Abordagem de mercado - método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou *goodwill*) - benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

Amortização - alocação sistemática do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

Amostra - conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Aproveitamento eficiente - aquele recomendável e tecnicamente possível para o local, em uma data de referência, observada a tendência mercadológica nas circunvizinhanças, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Área equivalente de construção - área construída sobre a qual é aplicada a equivalência de custo unitário de construção correspondente, de acordo com os postulados da ABNT.

Área homogeneizada - área útil, privativa ou construída com tratamentos matemáticos, para fins de avaliação, segundo critérios baseados no mercado imobiliário.

Área privativa - área útil acrescida de elementos construtivos (tais como paredes, pilares etc.) e hall de elevadores (em casos particulares).

Área total de construção - resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

Área útil - área real privativa subtraída a área ocupada pelas paredes e outros elementos construtivos que impeçam ou dificultem sua utilização.

Arrendamento mercantil financeiro - o que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

Arrendamento mercantil operacional - o que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

Ativo - recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados dos quais se esperam benefícios econômicos futuros para a entidade.

Ativo imobilizado - ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível - ativo identificável não monetário sem substância física. Tal ativo é identificável quando: a) for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, tanto individualmente quanto junto com contrato, ativo ou passivo relacionados; b) resulta de direitos contratuais ou outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Ativos não operacionais - aqueles não ligados diretamente às atividades de operação da empresa (podem ou não gerar receitas) e que podem ser alienados sem prejuízo do seu funcionamento.

Ativos operacionais - bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Ativo tangível - ativo de existência física como terreno, construção, máquina, equipamento, móvel e utensílio.



Avaliação - ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

BDI (*Budget Difference Income*) - Benefícios e Despesas Indiretas. Percentual que indica os benefícios e despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

Bem - coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

Benefícios econômicos - benefícios tais como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

Beta - medida de risco sistemático de uma ação; tendência do preço de determinada ação a estar correlacionado com mudanças em determinado índice.

Beta alavancado - valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

Campo de arbítrio - intervalo de variação no entorno do estimador pontual adotado na avaliação, dentro do qual se pode arbitrar o valor do bem desde que justificado pela existência de características próprias não contempladas no modelo.

CAPEX (*Capital Expenditure*) - investimento em ativo permanente.

CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) - modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou Custo de Capital do Acionista.

Capital investido - somatório de capital próprio e de terceiros investidos em uma empresa. O capital de terceiros geralmente está relacionado a dívidas com juros (curto e longo prazo) devendo ser especificadas dentro do contexto da avaliação.

Capitalização - conversão de um período simples de benefícios econômicos em valor.

Códigos alocados - ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

Combinação de negócios - união de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

Controlada - entidade, incluindo aquela sem personalidade jurídica, tal como uma associação, controlada por outra entidade (conhecida como controladora).

Controladora - entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle - poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis

Custo - total dos gastos diretos e indiretos necessários à produção, manutenção ou aquisição de um bem em uma determinada data e situação.

Custo de capital - taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

Custo de reedição - custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

Custo de reprodução - gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

Custo de substituição - custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

Custo direto de produção - gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

Custo indireto de produção - despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

CVM - Comissão de Valores Mobiliários.

Dado de mercado - conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

Dano - prejuízo causado a outrem pela ocorrência de vícios, defeitos, sinistros e delitos, entre outros.

Data base - data específica (dia, mês e ano) de aplicação do valor da avaliação.

Data de emissão - data de encerramento do laudo de avaliação, quando as conclusões da avaliação são transmitidas ao cliente.

DCF (*Discounted Cash Flow*) - fluxo de caixa descontado.



D&A - Depreciação e Amortização.

Depreciação - alocação sistemática do valor depreciável de ativo durante a sua vida útil.

Desconto por falta de controle - valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de parte ou da totalidade de controle.

Desconto por falta de liquidez - valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de liquidez.

Dívida líquida - caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e a pagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

Documentação de suporte - documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

Drivers - direcionadores de valor ou variáveis-chave.

EBIT (*Earnings Before Interests and Taxes*) - lucro antes de juros e impostos.

EBITDA (*Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*) - lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento - conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

Empresa - entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

Enterprise value - valor econômico da empresa.

Equity value - valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação - situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital - composição do capital investido de uma empresa entre capital próprio (patrimônio) e capital de terceiros (endividamento).

Fator de comercialização - razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou substituição, que pode ser maior ou menor que 1 (um).

FCFF (*Free Cash Flow to Firm*) - fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

Fluxo de caixa - caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

Fluxo de caixa do capital investido - fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

Fração ideal - percentual pertencente a cada um dos compradores (condôminos) no terreno e nas coisas comuns da edificação.

Free float - percentual de ações em circulação sobre o capital total da empresa.

Frente real - projeção horizontal da linha divisória do imóvel com a via de acesso.

Gleba urbanizável - terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando o seu aproveitamento eficiente, por meio de loteamento, desmembramento ou implantação de empreendimento.

Goodwill - ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)

Hipótese nula em um modelo de regressão - hipótese em que uma ou um conjunto de variáveis independentes envolvidas no modelo de regressão não é importante para explicar a variação do fenômeno em relação a um nível de significância pré-estabelecido.

Homogeneização - tratamento dos preços observados, mediante a aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

IAS (*International Accounting Standard*) - Normas Internacionais de Contabilidade.



IASB (International Accounting Standards Board) - Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente - idade estimada de um bem em função de suas características e estado de conservação no momento da vistoria.

IFRS (International Financial Reporting Standard) - Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

Imóvel - bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

Imóvel de referência - dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment - ver Perdas por desvalorização

Inferência estatística - parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

Infraestrutura básica - equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, energia elétrica pública e domiciliar e vias de acesso.

Instalações - conjunto de materiais, sistemas, redes, equipamentos e serviços para apoio operacional a uma máquina isolada, linha de produção ou unidade industrial, conforme grau de agregação.

Liquidação forçada - condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

Liquidez - capacidade de rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

Loteamento - subdivisão de gleba em lotes destinados a edificações, com abertura de novas vias de circulação de logradouros públicos ou prolongamento, modificação ou ampliação das já existentes.

Luvas - quantia paga pelo futuro inquilino para assinatura ou transferência do contrato de locação, a título de remuneração do ponto comercial.

Metodologia de avaliação - uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação de valor de um ativo.

Modelo de regressão - modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciadoras.

Múltiplo - valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc.).

Normas Internacionais de Contabilidade - normas e interpretações adotadas pela IASB. Elas englobam: Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS); Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

Padrão construtivo - qualidade das benfeitorias em função das especificações dos projetos, de materiais, execução e mão de obra efetivamente utilizados na construção.

Parecer técnico - relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade.

Passivo - obrigação presente que resulta de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em afluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado - ver Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (impairment) - valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

Perícia - atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos.

Pesquisa de mercado - conjunto de atividades de identificação, investigação, coleta, seleção, processamento, análise e interpretação de resultados sobre dados de mercado.

Planta de valores - representação gráfica ou listagem dos valores genéricos de metro quadrado de terreno ou do imóvel em uma mesma data.

Ponto comercial - bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial.

Ponto influenciante - ponto atípico que, quando retirado da amostra, altera significativamente os parâmetros estimados ou a estrutura linear do modelo.



População - totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.

Preço - quantia pela qual se efetua uma transação envolvendo um bem, um fruto ou um direito sobre ele.

Prêmio de controle - valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder do controle.

Profundidade equivalente - resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

Propriedade para investimento - imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para: uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

Rd (Custo da Dívida) - medida do valor pago pelo capital provindo de terceiros, sob a forma de empréstimos, financiamentos, captações no mercado, entre outros.

Re (Custo de Capital Próprio) - retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio - grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negócio, resultantes de fatores que não alavancagem financeira.

Seguro - transferência de risco garantida por contrato, pelo qual uma das partes se obriga, mediante cobrança de prêmio, a indenizar a outra pela ocorrência de sinistro coberto pela apólice.

Sinistro - evento que causa perda financeira.

Taxa de capitalização - qualquer divisor usado para a conversão de benefícios econômicos em valor em um período simples.

Taxa de desconto - qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

Taxa interna de retorno - taxa de desconto onde o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

Testada - medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados - aplicação de operações que expressem, em termos relativos, as diferenças de atributos entre os dados de mercado e os do bem avaliando.

Unidade geradora de caixa - menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

Valor atual - valor de reposição por novo depreciado em função do estado físico em que se encontra o bem.

Valor contábil - valor em que um ativo ou passivo é reconhecido no balanço patrimonial.

Valor da perpetuidade - valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa.

Valor de dano elétrico - estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

Valor de investimento - valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

Valor de liquidação - valor de um bem colocado à venda no mercado fora do processo normal, ou seja, aquele que se apuraria caso o bem fosse colocado à venda separadamente, levando-se em consideração os custos envolvidos e o desconto necessário para uma venda em um prazo reduzido.

Valor de reposição por novo - valor baseado no que o bem custaria (geralmente em relação a preços correntes de mercado) para ser reposto ou substituído por outro novo, igual ou similar.

Valor de seguro - valor pelo qual uma companhia de seguros assume os riscos e não se aplica ao terreno e fundações, exceto em casos especiais.

Valor de sucata - valor de mercado dos materiais reaproveitáveis de um bem, na condição de desativação, sem que estes sejam utilizados para fins produtivos.

Valor depreciável - custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.



Valor em risco - valor representativo da parcela do bem que se deseja segurar e que pode corresponder ao valor máximo segurável.

Valor em uso - valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

Valor (justo) de mercado - valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

Valor justo menos despesa para vender - valor que pode ser obtido com a venda de ativo ou unidade geradora de caixa menos as despesas da venda, em uma transação entre partes conhecedoras, dispostas a tal e isentas de interesse.

Valor máximo de seguro - valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

Valor presente - estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

Valor recuperável - valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

Valor residual - valor do bem novo ou usado projetado para uma data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

Valor residual de ativo - valor estimado que a entidade obteria no presente com a alienação do ativo, após deduzir as despesas estimadas desta, se o ativo já estivesse com a idade e condição esperadas no fim de sua vida útil.

Variáveis independentes - variáveis que dão conteúdo lógico à formação do valor do imóvel objeto da avaliação.

Variáveis qualitativas - variáveis que não podem ser medidas ou contadas, apenas ordenadas ou hierarquizadas, de acordo com atributos inerentes ao bem (por exemplo, padrão construtivo, estado de conservação e qualidade do solo).

Variáveis quantitativas - variáveis que podem ser medidas ou contadas (por exemplo, área privativa, número de quartos e vagas de garagem).

Variáveis-chave - variáveis que, a priori e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

Variável dependente - variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica - variável que assume apenas dois valores.

Vício - anomalia que afeta o desempenho de produtos e serviços, ou os torna inadequados aos fins a que se destinam, causando transtorno ou prejuízo material ao consumidor.

Vida remanescente - vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica - período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

Vistoria - constatação local de fatos, mediante observações criteriosas em um bem e nos elementos e condições que o constituem ou o influenciam.

Vocação do imóvel - uso economicamente mais adequado de determinado imóvel em função das características próprias e do entorno, respeitadas as limitações legais.

WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) - modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).



Diferente A diferença está em uma equipe de profissionais multidisciplinares com experiência de mais de 30 anos de mercado.

Atuamos junto a clientes de diversos portes e dos mais variados setores da economia.

Simples Queremos simplificar as coisas para você. Somos um time do tamanho das suas necessidades. Somos ágeis, precisos e diretos ao ponto.

Inteligente Inteligência se traduz na capacidade de entender rapidamente o seu problema e transformá-lo em solução. Utilizando criatividade, conhecimento e experiência.

SERVIÇOS APSIS

Avaliação para Reestruturação Societária

- Avaliação de Ativos em Fundos de Investimento
- Oferta Pública de Ações (OPA)
- Aumento de Capital
- Laudos para Fusão, Cisão e Incorporação
- Patrimônio Líquido a Mercado (Relação de Troca)
- Resolução Alternativa de Disputas (ADR)

Avaliação para Demonstrações Financeiras Valor Justo (Fair Value)

- Combinação de Negócios (Mais Valia / Ativos Intangíveis/Ágio - *Goodwill*)
- Fundamentação do Ágio para Fins Fiscais
- Teste de *Impairment* (Redução ao Valor Recuperável de Ativos)
- Ativos Intangíveis (Marcas, *Softwares* e Outros)
- Ativos Biológicos
- Alocação de Preço de Aquisição (PPA - *Purchase Price Allocation*)
- Propriedade para Investimento

Corporate Finance

- Fusões & Aquisições (M&A - *Mergers & Aquisitions*)
- Compra e Venda de Unidade de Negócio
- Negociação de Alianças Estratégicas (*Joint Ventures*)
- Abertura de Capital (IPO - *Inicial Public Offering*)
- Colocação Privada (*Private Placement*)
- Emissão / Reestruturação de Dívida
- Elaboração de Plano de Negócios

Gestão de Ativo Imobilizado

- Inventário com Emplacamento
- Conciliação Contábil
- Integração entre Contabilidade e Manutenção
- Confeção de Cadastro Contábil
- Avaliação de Ativos Imobilizados para Fins Diversos
- Vida Útil Econômica, Valor Residual e Valor de Reposição

Consultoria Imobiliária

- Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira
- Vida Útil Econômica, Valor Residual e Valor de Reposição
- Análise de Rentabilidade de Carteiras Imobiliárias
- Garantia Bancária / Dação em Pagamento / Seguro
- Valor de Compra & Venda / Locação
- Avaliação de Engenharia Estrutural / Vistoria e Medição em Obras

ALGUNS CLIENTES APSIS

AÇÚCAR GUARANI (GRUPO TEREOS)
ALGAR
ALIANSCÉ SHOPPING CENTERS
ALL - AMÉRICA LATINA LOGÍSTICA
AMBEV
ANDRADE GUTIERREZ
ANGRA PARTNERS
ANHANGUERA
ÁQUILLA ASSET MANAGEMENT
ARCELOR MITTAL
AXXON GROUP
AYESA INTERNATIONAL
BANCO MODAL
BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH
BHG - BRAZIL HOSPITALITY GROUP
BIAM GESTÃO DE CAPITAIS
BM&A - BARBOSA, MÜSSNICH & ARAGÃO ADVOGADOS
BM&F BOVESPA
BNDES
BNY MELLON
BRAZIL PHARMA
BR MALLS
BR PROPERTIES
BRASIL FOODS
BRASKEM
BROOKFIELD INCORPORAÇÕES (BRASCAN)
BTG PACTUAL
BUNGE FERTILIZANTES
CAMARGO CORRÊA
CAMIL ALIMENTOS
CARLYLE BRASIL
CARREFOUR
CASA & VIDEO
CCX - EBX - IMX - LLX - MMX
CEG
CIELO
CLARO
CLUB MED
COCA-COLA
COMITÊ OLÍMPICO BRASILEIRO - COB
CONTAX
CPFL
CSN - COMPANHIA SIDERÚRGICA NACIONAL
DUFF & PHELPS
EMBRAER
EMBRATEL
ENERGIA SUSTENTÁVEL DO BRASIL
ENERGISA
ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES
ESTALEIRO ALIANÇA
ETERNIT
FEMSA BRASIL
FGV - FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS
FGV - PROJETOS
FOZ DO BRASIL
FRESH START BAKERIES (EUA)
GAFISA
GENERAL ELETRIC DO BRASIL (GE)
GERDAU
GETNET
GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES
GOUVÊA VIEIRA ADVOGADOS
GP INVESTIMENTOS
HYPERMARCAS
IDEIASNET
INBRANDS
IOCHPE MAXION
JBS
KRAFT FOODS
L'ORÉAL
LAFARGE
LAVAZZA
LEADER MAGAZINE
LIGHT
LIQUIGÁS
LOBO & IBEAS ADVOGADOS
LOJAS AMERICANAS
LORINVEST (LORENTZEN)
MACHADO, MEYER, SENDACZ E OPICE ADVOGADOS
MAGNESITA
MARFRIG
MATTOS FILHO ADVOGADOS
MG A.A DE INVESTIMENTOS
MICHELIN
MULTIPLAN
OI S.A.
OWENS ILLINOIS AMERICA LATINA
PÁTRIA INVESTIMENTOS
PEIXE URBANO
PETROBRÁS
PINHEIRO GUIMARÃES ADVOGADOS
PINHEIRO NETO ADVOGADOS
PROCTER & GAMBLE
PSA PEUGEOT CITROEN
QUATTOR
REPSOL YPF
REXAM
RH MED
RIO BRAVO
ROTSCHILD & SONS
SEARA
SHELL
SHV
SOUZA, CESCÓN, BARRIEU E FLESCHE ADVOGADOS
TAURUS
TELOS FUNDAÇÃO EMBRATEL
TIM BRASIL
TOTVS
TRENCH, ROSSI E WATANABE ADVOGADOS
ULHÔA CANTO, REZENDE E GUERRA ADVOGADOS
ULTRAPAR
UNIMED
VALE
VEIRANO ADVOGADOS
VEREMONTE
VIA VAREJO S.A.
VINCI PARTNERS
VIVO
VOTORANTIM
W. TORRE
WHEATON DO BRASIL
WHITE MARTINS
XP INVESTIMENTOS



Rio de Janeiro

Rua da Assembleia, 35 - 12º andar
Centro - CEP 20011-001
Tel.: +55(21) 2212-6850
Fax: +55(21) 2212-6851
apsis.rj@apsis.com.br

São Paulo

Av. Angélica, 2503 - Conj. 42
Consolação - CEP 01227-200
Tel.: +55(11) 3662-5453
Fax: +55(11) 3662-5722
apsis.sp@apsis.com.br

www.apsis.com.br



An independent member of

Morison International



RELATÓRIO AP-00635/19-01a
GRUPO ODB

RELATÓRIO:	AP-00635/19-01a	DATA-BASE:	31 de dezembro de 2018
-------------------	-----------------	-------------------	------------------------

SOLICITANTES: KIEPPE PARTICIPAÇÕES E ADMINISTRAÇÃO LTDA. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

Sociedade empresária limitada, com sede à Av. Tancredo Neves, nº 1.672, 5º andar, Sala 501, Caminho das árvores, Cidade de Salvador, Estado da Bahia, inscrito no CNPJ sob o nº 04.215.837/0001-09.

ODBINV S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

Sociedade anônima fechada, com sede à Av. Luís Viana Filho, nº 2.841, Paralela, Cidade de Salvador, Estado da Bahia, inscrito no CNPJ sob o nº 15.105.588/0001-15.

ODEBRECHT S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

Sociedade anônima fechada, com sede à Av. Luís Viana Filho, nº 2.841, Paralela, Cidade de Salvador, Estado da Bahia, inscrito no CNPJ sob o nº 05.144.757/0001-72.

OSP INVESTIMENTOS S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 9º andar, Parte I, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 22.606.673/0001-22.

ODEBRECHT SERVIÇOS E PARTICIPAÇÕES S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 9º andar, Parte E, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 10.904.193/0001-69.

OPI S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, Parte A, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 17.337.615/0001-00.

ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 12º andar, Parte C, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 07.668.258/0001-00.

ODB INTERNATIONAL CORPORATION.

Sociedade existente e constituída de acordo com as leis de Bahamas, com sede à George Street, nº 4, Mareva House, Nassau, inscrito sob o nº 138020.

ODEBRECHT FINANCE LIMITED.

Sociedade existente e constituída de acordo com as leis das Ilhas Cayman, com sede à South Church Street, PO Box 309GT, Ugland House, George Town, Gran Cayman, Ilhas Cayman inscrito sob o nº 181323.

ODEBRECHT ENERGIA INVESTIMENTOS S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, Parte L, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 20.541.146/0001-51.

ODEBRECHT ENERGIA S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 7º andar, Parte B, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 13.079.757/0001-64.

ODEBRECHT ENERGIA PARTICIPAÇÕES S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 7º andar, Parte D, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 19.790.376/0001-75.

ODEBRECHT ENERGIA DO BRASIL S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 11º andar, Parte D, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 13.439.547/0001-30.

ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E ENGENHARIA S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

Sociedade anônima fechada, com sede à Av. Luís Viana Filho, nº 2.841, Sala Enseada, Paralela, Cidade de Salvador, Estado da Bahia, inscrito no CNPJ sob o nº 17.851.495/0001-65.

EDIFÍCIO ODEBRECHT RJ S.A.

Sociedade anônima fechada, com sede à Av. Cidade de Lima, nº 86, Santo Cristo, Cidade e Estado de Rio de Janeiro, inscrito no CNPJ sob o nº 19.432.176/0001-40.

ODEBRECHT PROPERTIES INVESTIMENTOS S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, Parte H, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 21.264.618/0001-39.

ODEBRECHT PROPERTIES PARCERIAS S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, Parte B, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 16.584.908/0001-20.

OPI CENTRO ADMINISTRATIVO S.A.

Sociedade anônima fechada, com sede à Q QS 1, Rua 210, nº 34, Lote 34 TR 3, Sala 1010 C, Areal (Águas Claras), Cidade de Brasília, Distrito Federal, inscrito no CNPJ sob o nº 19.128.923/0001-51.

OP GESTÃO DE PROPRIEDADES S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, Parte E, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 20.620.396/0001-87.

MECTRON - ENGENHARIA, INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

Sociedade anônima fechada, com sede à Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 1.389 e 1.399, Parque Martim Cererê, Cidade de São José dos Campos, Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 65.481.012/0001-20.

Doravante denominadas, em conjunto, **GRUPO ODB** ou **RECUPERANDAS**.

OBJETO: **RECUPERANDAS**, anteriormente qualificadas.

OBJETIVO: Elaboração de Relatório econômico financeiro e de avaliação de Bens e Ativos do **GRUPO ODB**, para fins de atender ao disposto no Inciso III do art. 53 da Lei nº 11.101/05.

DEFINIÇÃO: As **RECUPERANDAS** e Não Recuperandas do conglomerado corporativo serão denominadas como **GRUPO ODB**.

MOEDAS DE APRESENTAÇÃO: Reais (R\$);
Milhares de reais (R\$ mil);
Dólares Americanos ou Dólares (US\$);
Milhares de dólares (US\$ mil);
Outras quando indicado.

SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, com sede à Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, e filial na Av. Angélica, nº 2.503, Conjuntos 101 a 104, 10º andar, Edifício Higienópolis Office Tower, Consolação, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0003-32, foi nomeada pelas RECUPERANDAS para a elaboração do Relatório econômico-financeiro e de avaliação dos seus bens e ativos, para fins de atender o disposto no Inciso III do art. 53 da Lei nº 11.101/05.

Conforme fato relevante divulgado, as RECUPERANDAS apresentaram no dia 17 de junho de 2019 seu pedido de Recuperação Judicial, visando ultrapassar o momento de crise e retomar a capacidade de pagamento das dívidas contraídas junto a credores públicos e privados. O pedido de recuperação judicial engloba as RECUPERANDAS. Além das RECUPERANDAS, as *holding* do GRUPO ODB - KIEPPE PARTICIPAÇÕES E ADMINISTRAÇÃO LTDA., ODBINV S.A. e ODEBRECHT S.A. - possuem participação em outras empresas Não Recuperandas no processo de recuperação judicial detalhadas no Capítulo 4.

O Inciso III do artigo 53 da Lei nº 11.101/2005 estabelece duas abordagens de avaliação, de forma a posicionar os credores sobre o valor das RECUPERANDAS nos contextos de continuidade operacional (*going concern*) e de uma eventual liquidação (valor de seus bens e ativos isoladamente).

Após discussões com a administração das RECUPERANDAS, e após análise da sua estrutura organizacional, entendemos que os principais bens e ativos das RECUPERANDAS são representados pelas próprias sociedades operacionais, ou unidades de negócios, (não incluídas no processo de recuperação judicial - Não Recuperandas) por elas controladas, além de alguns terrenos e edifícios e eventuais ativos contingentes (*"claims"*) reivindicados pelo GRUPO ODB.

Com relação às sociedades operacionais, pelo fato de a maioria delas não estar em recuperação judicial e com suas operações em risco de continuidade (*"going concern"*), em um eventual cenário de estresse, a melhor alternativa de realização desses ativos seria a venda das empresas em funcionamento. Corroborando esse entendimento, a administração das RECUPERANDAS informou que alguns desses ativos serão colocados à venda para dar liquidez ao GRUPO ODB e a metodologia que melhor captura o valor de venda desses ativos é o fluxo de caixa descontado, para refletir o valor em um cenário de estresse.

Para ativos operacionais pouco representativos, optou-se por utilizar a avaliação com base no patrimônio líquido contábil. Com relação a outros ativos detidos pelo GRUPO ODB, como terrenos e edifícios, a metodologia utilizada está descrita caso a caso nos próximos capítulos.

Cabe ressaltar que esse trabalho buscou avaliar os bens e ativos das RECUPERANDAS em um eventual cenário de liquidação do GRUPO ODB. Portanto, não visa detalhar e quantificar: (i) eventuais contingências; (ii) resultados de processos de arbitragem contra o GRUPO ODB; e (iii) passivos ambientais, dentre outros, que possam surgir na hipótese do encerramento das operações das RECUPERANDAS, como processos cíveis e trabalhistas.

VALOR FINAL ENCONTRADO DOS BENS E ATIVOS

O quadro a seguir apresenta o resumo do relatório econômico-financeiro e o valor dos bens e ativos do GRUPO ODB, na data-base de 31 de dezembro de 2018¹ 2.

GRUPO ODB (R\$ mil)	VALOR ECONÔMICO	VALOR LIQUIDAÇÃO	CLAIMS*	ANEXO
78,9% @ OCYAN	1.012.288	708.601	N/A	1
100% @ MECTRON	17.243	12.070	N/A	2
100% @ ODBIC	N/A	N/A	N/A	3
100% @ OPI	578.533	404.973	2.151.597	4
28,1% @ OEI	964.058	674.840	N/A	5
100% @ OPGP	N/A	N/A	N/A	6
65% @ EORJ	85.800	60.060	N/A	7
100% @ OPP	100.658	70.461	N/A	8
100% @ OPE	N/A	N/A	N/A	9
58,53% @ OSP Inv	613.467	613.467	N/A	10
100% @ ATVOS	-	-	N/A	11
38,32% @ Braskem	14.695.373	11.304.133	N/A	12
100% @ OEC	2.095.368	206.179	N/A	13
100% @ OR	N/A	N/A	N/A	14
59,39% @ OTP	N/A	N/A	654.374	15
100% @ HOLDINGS E OUTROS ATIVOS	192.595	188.424	N/A	16
TOTAL	20.355.381	14.243.208	2.805.971	

*Para fins informativos, apresentamos a lista dos principais *claims* pleiteados pelo GRUPO ODB. Os valores apresentados referem-se ao valor máximo requerido em processo, desconsiderando qualquer desconto e tampouco considerando a data de recebimento dos mesmos. Processos desta natureza possuem alto grau de incerteza e podem não se materializar, ou se materializar com o valor abaixo do esperado. A APSIS não fez qualquer análise sobre estes processos e não está emitindo nenhuma opinião sobre estes valores.

Tendo em vista que essa avaliação tem como objetivo servir como fonte adicional de informação aos credores na sua tomada de decisão para as empresas que estão dentro do perímetro da Recuperação Judicial, não foram consideradas as dívidas e demais passivos, já que estão sendo reestruturadas nesse âmbito. Entretanto, as empresas do GRUPO ODB que não estão dentro do perímetro da Recuperação Judicial tiveram suas dívidas consideradas, pois entendemos que, no caso de liquidação desses ativos, seu endividamento teria prioridade à geração de caixa líquido para as RECUPERANDAS.

Algumas empresas do GRUPO ODB possuem *claims* em negociação. A APSIS não opinou sobre o valor dos mesmos, mas estes estão descritos a título informativo nos capítulos anexos referentes a cada um dos ativos avaliados.

Os valores de liquidação consideram o desconto de liquidez normalmente utilizado para avaliar ativos em cenários de venda ou liquidação forçadas ou estresse de ativos.

¹ Como a safra de cana-de-açúcar ocorre de abril a março, o fechamento fiscal da Atvos ocorre em 31 de março. Por esse motivo, sua avaliação foi realizada com data-base de 31 de março de 2019.

² Referente à Braskem, a data-base de análise está escrita no Anexo 10.

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO.....	8
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS	9
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE.....	10
4. DESCRIÇÃO DA COMPANHIA E PRINCIPAIS BENS E ATIVOS.....	12
5. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO	16
6. METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO.....	17
7. VALOR ECONÔMICO DOS PRINCIPAIS BENS E ATIVOS.....	20
8. VALOR DE LIQUIDAÇÃO DOS PRINCIPAIS BENS E ATIVOS	24
9. CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS.....	25
10. CONCLUSÃO	26
11. RELAÇÃO DE ANEXOS.....	28

1. INTRODUÇÃO

A APSIS foi nomeada pelas RECUPERANDAS para a elaboração do Relatório econômico-financeiro e de avaliação dos seus bens e ativos do GRUPO ODB, para atendimento do disposto no Inciso III do art. 53 da Lei nº 11.101/05.

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros, na forma de documentos e entrevistas verbais com o GRUPO ODB. As estimativas utilizadas neste trabalho estão baseadas em documentos e informações que incluem os seguintes:

- Organograma completo do GRUPO ODB;
- Demonstrações Financeiras de todas as RECUPERANDAS e demais empresas operacionais do GRUPO ODB em 31 de dezembro de 2018;
- Demonstrações Financeiras históricas de todas as RECUPERANDAS e demais empresas operacionais do GRUPO ODB;
- Demonstrações Financeiras da Atvos Agroindustrial Investimentos em 30 de março de 2019;
- Modelos de avaliação econômico-financeira em formato Excel elaborados pela administração do GRUPO ODB com as projeções dos negócios das RECUPERANDAS e Não Recuperandas;
- Apresentação da Odebrecht Engenharia e Construção destinada aos credores;
- Laudos de avaliação da EDIFÍCIO ODEBRECHT RJ S.A., OP GESTÃO DE PROPRIEDADE S.A. e terrenos detidos pela MECTRON ENGENHARIA, INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.;
- Laudos de avaliação elaborados por terceiros de empresas do GRUPO ODB datados em janeiro de 2018;
- Descrição dos *claims* reivindicados pelo GRUPO ODB;
- Pedido de Recuperação Judicial das RECUPERANDAS.

Também utilizamos bancos de dados de mercado, interno e de terceiros, para a obtenção de informações financeiras, incluindo:

- Bloomberg LP;
- Relatórios do setoriais;
- Banco de dados interno.

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

As informações a seguir são importantes e devem ser cuidadosamente lidas.

O Relatório objeto do trabalho obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir:

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na sua operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Relatório.
- No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Este Relatório não deve ser interpretado de maneira individualizada, mas sim dentro do contexto geral da recuperação judicial das RECUPERANDAS, sem prejuízo, exemplificativamente, de direitos, eventuais preferências legais e garantias aplicáveis a cada crédito ou bens bloqueados pelo Terminal de Contas da União.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes delas estão contidas e citadas no referido Relatório.
- Para efeito de projeção, partimos do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, atingindo as empresas em questão, que não os listados no presente Relatório.
- Este Relatório não deve ser interpretado de maneira individualizada, mas sim dentro do contexto geral da recuperação judicial das RECUPERANDAS, sem prejuízo, exemplificativamente, dos direitos, eventuais preferências legais, garantias, aplicáveis a cada crédito.
- O Relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas nele.
- O Relatório foi elaborado pela APSIS que preparou as análises e correspondentes conclusões. As RECUPERANDAS não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram qualquer ato que tenha ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste trabalho.

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

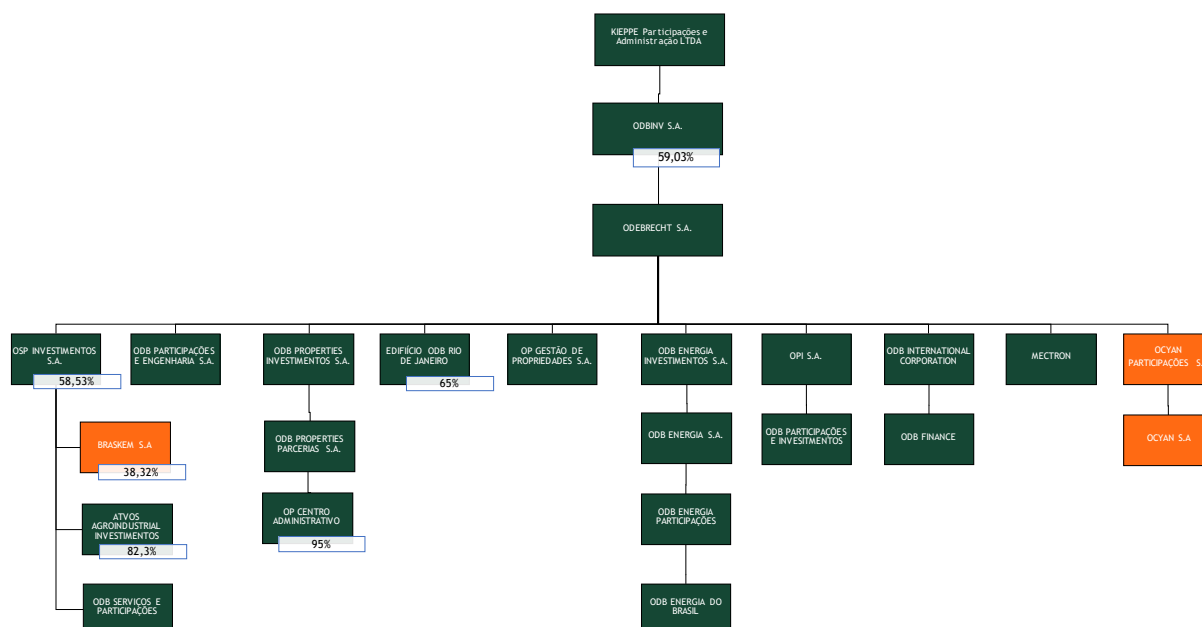
- Para elaboração deste Relatório, a APSIS utilizou informações e dados de históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela Administração do GRUPO ODB ou obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, a APSIS assumiu como verdadeiros e coerentes os dados e informações obtidos para este Relatório e não tem qualquer responsabilidade com relação a sua veracidade.
- O escopo deste trabalho não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras do GRUPO ODB.
- Não nos responsabilizamos por perdas ocasionais ao GRUPO ODB e suas controladas, a seus sócios, diretores, credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Relatório.
- Nosso trabalho foi desenvolvido unicamente para o uso das RECUPERANDAS e GRUPO ODB, visando o objetivo já descrito. Portanto, este Relatório não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada, sem aprovação prévia e por escrito da APSIS.
- As análises e as conclusões contidas neste Relatório baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais futuras, tais como: preços, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens operacionais etc. Assim, os resultados operacionais futuros do GRUPO ODB podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa contida neste Relatório.
- Esta avaliação não reflete eventos e respectivos impactos nas demonstrações ocorridos após a data-base.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Relatório.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Relatório ocorrerá mediante a sua leitura integral e de seus Anexos, não devendo, portanto, serem extraídas conclusões de sua leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.
- Este trabalho não tem por objetivo a auditoria dos dados recebidos ou a averiguação de situação dominial das propriedades. Sendo assim, a APSIS assumiu como verdadeiros os dados e informações recebidos e não tem qualquer responsabilidade com relação a sua veracidade assim como não está expressando opinião sobre tais informações.
- Foram utilizados como referência para as análises e avaliações do presente Relatório as Demonstrações Financeiras e Balanços Patrimoniais das companhias de 31 de dezembro de 2018, exceto para ATVOS que utilizamos a data-base de 30 de março de 2019, conforme data-base definida, por serem os documentos mais recentes disponíveis publicamente até a data de emissão deste Relatório.
- Tendo em vista a defasagem entre a data de referência destes registros contábeis e a data de emissão do presente Relatório, ressaltamos que os leitores do presente Relatório devem se atentar para eventuais informações mais atualizadas que venham a se tornar publicamente disponíveis posteriormente à data de emissão como fonte adicional e complementar de informação para subsidiar suas decisões e análises.

- Cumpre-nos ressaltar que os leitores e usuários do presente Relatório devem considerar e avaliar eventuais informações adicionais atualizadas que, porventura, tornem-se disponíveis. A averiguação da existência de tais informações deve ser efetuada pelos leitores e usuários deste Relatório com o objetivo de obter fonte adicional para subsidiar suas decisões e análises.

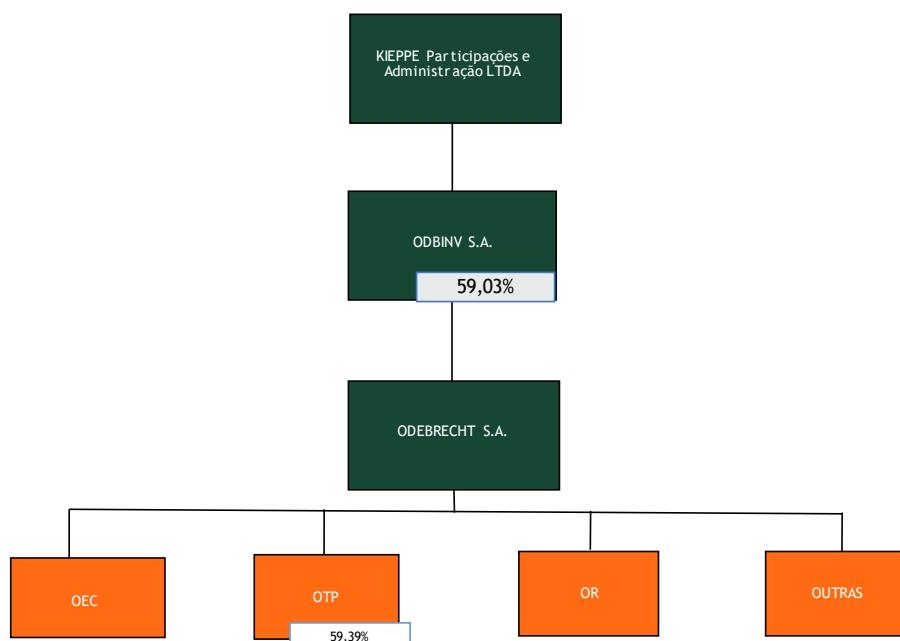
4. DESCRIÇÃO DA COMPANHIA E PRINCIPAIS BENS E ATIVOS

O GRUPO ODB possui um portfólio diversificado de negócios em variados setores da economia, como petroquímico, de engenharia e construção, agroindustrial (açúcar, etanol e energia elétrica), de óleo e gás, de energia, irrigação e transporte (mobilidade urbana, rodovias, portos, aeroportos e sistemas logísticos), imobiliário e naval. As operações desses negócios ocorrem no Brasil e em mais treze países, bem como em escritórios de representação em outros treze.

O organograma simplificado do GRUPO ODB, destacando as empresas RECUPERANDAS, está representado a seguir:



As empresas listadas no organograma foram as listadas no Pedido de Recuperação Judicial. Além das empresas relacionadas acima, as *holding* do GRUPO ODB - KIEPPE PARTICIPAÇÕES E ADMINISTRAÇÃO LTDA., ODBINV S.A. e ODEBRECHT S.A. possuem participação em outras empresas que não constam no pedido de recuperação judicial, mas contribuirão com a geração de caixa para pagamento da dívida do GRUPO ODB. Adicionalmente, compõem a lista de bens e ativos do GRUPO ODB, que **não estão contidas no Pedido de Recuperação Judicial**.



A seguir, será apresentada uma breve descrição das unidades de negócios listadas nos organogramas, bem como os principais bens e ativos de cada uma.

- Ocyan Participações S.A. (“Ocyan”): A Ocyan tem atuação no mercado de óleo e gás *upstream* no Brasil e no exterior, mantém atividades nas áreas de afretamento e operação de sondas *offshore* para águas profundas; fornecimento e instalação de infraestrutura submarina; afretamento e operação de unidades de produção *offshore*; e manutenção e serviços *offshore*. Por meio de uma larga experiência e do uso de novas tecnologias, oferece aos clientes prestação de serviços integrados desde a concepção de engenharia e gerenciamento de projetos *offshore* à operação de plataformas. A Ocyan passou por uma reestruturação financeira e possui uma operação economicamente sustentável. A empresa não está em recuperação judicial, e possui dez ativos geradores de caixa. A metodologia de avaliação desta unidade está detalhada no Anexo 1.
- Mectron Indústria Comércio e Engenharia S.A. (“Mectron”): é a sociedade que concentra os investimentos do GRUPO ODB no setor estratégico de defesa, desenvolvendo tecnologias e produtos de uso militar e civil. Conforme entendimentos mantidos, a companhia não está operacional e não detém *backlogs* contratuais. Os ativos mais relevantes da Mectron são três terrenos e a metodologia de avaliação desta unidade está detalhada no Anexo 2.
- ODB International Corporation (“ODBIC”): Constitui as unidades de financiamento do GRUPO ODB, que foram criadas para obter recursos no mercado financeiro internacional. Essas entidades são *holdings* não operacionais e não possuem ativos relevantes. A metodologia de avaliação desta unidade está detalhada no Anexo 3.

- OPI S.A. (“OPI”): São sociedades com participação em diversos negócios, incluindo duas concessões de rodovias no Peru (Intra Oceanica II e III), uma rodovia na Colômbia (Rutas del Sol), uma hidrelétrica no Peru (Chavimovic), uma unidade de tratamento de água no Peru (H2 Olmos), um projeto de transporte de água no Peru (Traverse Olmos), concessão do Metro Rio-Barra, e investimento na Arena Corinthians. Além dos ativos citados, a OPI detém participação minoritária na Petroundaneta e Bloco 16 e está em processo de arbitragem para reaver o investimento feito em GSP. A metodologia de avaliação dessa unidade está detalhada no Anexo 4.
- Odebrecht Energia Investimentos S.A. (“OEI”): Consolida o segmento de energia do GRUPO ODB. Conforme entendimentos mantidos com a Administração, o único ativo operacional é a SAESA, que possui uma operação sustentável. A metodologia de avaliação desta unidade está detalhada no Anexo 5.
- OP Gestão de Propriedades S.A. (“OPGP”): Possui como principal ativo a sede da ODEBRECHT S.A. em Salvador. A metodologia de avaliação desta unidade está detalhada no Anexo 6.
- EORJ - Edifício Odebrecht Rio de Janeiro S.A. (“EORJ”): Possui como único ativo um imóvel no Rio de Janeiro. A metodologia de avaliação desta unidade está detalhada no Anexo 7.
- Odebrecht Properties Investimentos S.A. (“OPP”): Consolida a gestão de investimentos voltados para desenvolvimentos de projetos imobiliários empresariais públicos e privados para venda, locação, prestação de serviços de hotelaria e predial, bem como projeto de infraestrutura. A OPP detém como principais ativos operacionais a Arena Fonte Nova e SPE Saúde. Além das empresas operacionais, a OPP possui outros investimentos, tais como o edifício Centrad, Concessão Rio Mais, Porto Novo, Maracanã e Arena Pernambuco. As metodologias de avaliação destas unidades estão detalhadas no Anexo 8.
- Odebrecht Participações e Engenharia S.A. (“OPE”): Gestora que concentra a participação do grupo na Enseada Indústria Naval. S.A., empresa que atua nos serviços de construção Naval *offshore*. Esse ativo encontra-se com as operações paralisadas sem perspectivas de ganhar novos contratos. A metodologia de avaliação desta unidade está detalhada no Anexo 9.
- OSP Investimentos S.A. (“OSP Inv”): Entidade que detém a participação do GRUPO ODB na Braskem, atualmente a maior produtora de resinas termoplásticas do continente americano. A Braskem é hoje o principal ativo do grupo. Como se trata de uma empresa de capital aberto e com alta liquidez, este ativo será avaliado pelo seu valor em bolsa. A OSP INV detém também a ODEBRECHT SERVIÇOS E PARTICIPAÇÕES S.A., *holding* que detém ativos financiados pelo FINAME, que são alugados para a OEC, além deter participação no Grupo Atvos, explicado abaixo. A metodologia de avaliação da OSP INV está detalhada no Anexo 10 e a metodologia de avaliação de Braskem está detalhada no Anexo 12.
- Atvos Agroindustrial Investimentos S.A. (“Atvos”): Conjunto de empresas que atua no setor sucroalcooleiro com o cultivo e comercialização da cana-de-açúcar para produção de açúcar, etanol e derivados. A Atvos Agroindustrial S.A. possui nove unidades operacionais nos Estados de São Paulo, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul e Goiás, conta com uma capacidade de moagem instalada de aproximadamente 36,8 milhões de toneladas ano, tendo sido processadas 25,8 milhões na safra

2017/2018. Ativos Inv não integra a consolidação substancial das Recuperandas por força da deliberação tomada em assembleia geral de credores realizada em 4/12/2019 e a Agroindustrial S.A. é objeto de uma recuperação judicial separada.

- Odebrecht Engenharia e Construção S.A. (“OEC”): Empresa responsável pela execução de obras de engenharia em todos os ramos e especialidades, principalmente no segmento de construção civil pesada, desenvolvendo projetos de construção de rodovias, ferrovias, usinas hidrelétricas e nucleares, instalações portuárias, barragens e outros. Possui atuação no Brasil e diversos outros países, tais como Angola, República Dominicana, Panamá, Peru e Venezuela. Essa empresa não faz parte do Pedido de Recuperação Judicial do GRUPO ODB. A metodologia de avaliação desta unidade está detalhada no Anexo 13.
- OR Empreendimentos imobiliários e Participações S.A. (“OR”): Realiza empreendimentos imobiliários, incluindo a elaboração de projetos, divulgações publicitárias e as operações de comercialização de unidades residências e/ou comerciais, além da execução dos serviços e obras de construção civil. A OR incorpora seus empreendimentos imobiliários por meio de participações em SPEs, controladas integralmente ou de controle compartilhado. A metodologia de avaliação desta unidade está detalhada no Anexo 14.
- Odebrecht TransPort S.A. (“OTP”): Tem como objetivo a participação em consórcios ou no capital social de sociedades no setor de infraestrutura e logística. Detém participação em concessões como Linha 6, VLT Rio de Janeiro, CLN, CBN, CRA, CRC e CRO. A metodologia de avaliação desta unidade está detalhada no Anexo 15.
- Outros Ativos: Além dos ativos descritos acima, as *holdings* do GRUPO ODB possuem participação em outros ativos menos representativos, tais como a Odebrecht Realty S.A., a Corretora de Seguros do grupo, a Fazenda Juliana, a Fenix (terreno localizado no Butantã) e a LogZ (detentora de um terreno em Portugal). A metodologia de avaliação desta unidade está detalhada no Anexo 16.

5. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

Três tipos de abordagens podem ser utilizados para a determinação de valor de um ativo, seja ele tangível ou intangível. São elas:

- **Abordagem de Mercado** - o valor justo do ativo é estimado através da comparação com ativos semelhantes ou comparáveis, que tenham sido vendidos ou listados para venda no mercado primário ou secundário. No caso de ativos intangíveis, os preços de venda ou de mercado são raramente disponíveis, devido a normalmente serem transferidos apenas como parte de um negócio, e não em uma transação isolada, o que resulta em esta abordagem ser raramente utilizada na avaliação de intangíveis.
- **Abordagem de Custo** - mede o investimento necessário para reproduzir um ativo semelhante, que apresente uma capacidade idêntica de geração de benefícios. Esta abordagem parte do princípio da substituição, onde um investidor prudente não pagaria mais por um ativo do que o custo para substituir o mesmo por um substituto pronto/feito comparável.
- **Abordagem da Renda** - define o valor do ativo como sendo o valor atual dos benefícios futuros que resultam do seu direito de propriedade. O valor justo dos fluxos de caixa futuros que o ativo irá gerar durante a sua vida útil é projetado com base em atuais expectativas e suposições sobre condições futuras. Vale ressaltar, entretanto, que os efeitos sinérgicos ou estratégicos diferentes daqueles realizados por participantes do mercado não devem ser incluídos nos fluxos de caixa projetados.

Para fins deste Relatório, utilizamos a abordagem da renda (método de fluxo de caixa descontado) para avaliação dos principais ativos operacionais do GRUPO ODB, uma vez que o valor inerente a esses ativos é melhor mensurado através da sua capacidade de gerar renda futura.

Para a avaliação de ativos menos representativos ou não operacionais foi considerada a abordagem de custo (valor patrimonial).

A avaliação de terrenos foi feita por terceiros, tendo a APSIS adotado estas avaliações. Para estes ativos, utilizou-se a abordagem da renda ou de mercado, de acordo com as características de cada ativo.

Maiores detalhes acerca das premissas adotadas na avaliação dos ativos do GRUPO ODB podem ser encontrados nos próximos capítulos e anexos deste Relatório.

6. METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO

6.1. ABORDAGEM DA RENDA: FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Esta metodologia define a rentabilidade da empresa como sendo o seu valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. Este fluxo é composto pelo lucro líquido após impostos, acrescidos dos itens não caixa (amortizações e depreciações) e deduzidos investimentos em ativos operacionais (capital de giro, plantas, capacidade instalada, etc.).

O período projetivo do fluxo de caixa líquido é determinado levando-se em consideração o tempo que a empresa levará para apresentar uma atividade operacional estável, ou seja, sem variações operacionais julgadas relevantes. O fluxo é então trazido a valor presente, utilizando-se uma taxa de desconto, que irá refletir o risco associado ao mercado, empresa e estrutura de capital.

O Valor Econômico do GRUPO ODB foi calculado baseado na abordagem de renda.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO

Para o cálculo do fluxo de caixa líquido, utilizamos como medida de renda o Capital Investido, conforme o quadro a seguir, baseado nas teorias e práticas econômicas mais comumente aceitas no mercado, especialmente das obras:

- DAMODARAN, Aswath. Avaliação: Princípios e Prática. Finanças Corporativas: teoria e prática. 2ª Edição. Porto Alegre: Bookman, 2004. p. 611-642.
- PRATT, Shannon P. Income Approach: Discounted Economic Income Methods. Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies. 3ª Edição. EUA: Irwin Professional Publishing, 1996. p. 149-202.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO CAPITAL INVESTIDO

Lucro antes de itens não caixa, juros e impostos (EBITDA)

(-) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Lucro líquido antes dos impostos (EBIT)

(-) Imposto de Renda e Contribuição Social (IR/CSSL)

(=) Lucro líquido depois dos impostos

(+) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Fluxo de caixa bruto

(-) Investimentos de capital (CAPEX)

(+) Outras entradas

(-) Outras saídas

(-) Variação do capital de giro

(=) Fluxo de caixa líquido

VALOR RESIDUAL

Após o término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados após o último ano da projeção e seus respectivos crescimentos. O valor residual da empresa (perpetuidade) geralmente é estimado pelo uso do modelo de crescimento constante. Esse modelo assume

que, após o fim do período projetivo, o fluxo de caixa livre da empresa (FCFF) terá um crescimento perpétuo constante.

Para o cálculo do valor da perpetuidade no último ano do período projetivo, utiliza-se o modelo de progressão geométrica.

TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto a ser utilizada para calcular o valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores, considerando-se que a empresa será financiada parcialmente por capital próprio. Isso exigirá uma rentabilidade superior à obtida em uma aplicação de risco padrão.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, em que o custo de capital é definido pela taxa livre de risco somada a um prêmio de risco ponderado pelo fator de risco específico, descrito a seguir.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, são usados os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade de uma companhia.

Custo do capital próprio	$Re = Rf + \text{beta realavancado} * (Rm - Rf) + Rp + Rs$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação norte-americana de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.
Rp	Risco país: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
Rs	Prêmio de risco pelo tamanho: mede o quanto o tamanho da empresa a torna mais arriscada.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
beta realavancado	Ajusta o beta do setor para o risco da empresa.

VALOR DA EMPRESA

O fluxo de caixa líquido do capital investido é gerado pela operação global da empresa, disponível para todos os financiadores de capital, acionistas e demais investidores. Sendo assim, para a determinação do valor dos acionistas, é preciso deduzir o endividamento geral com terceiros.

Outro ajuste necessário é a inclusão dos ativos não operacionais, ou seja, aqueles que não estão consolidados nas atividades de operação da empresa, sendo acrescidos ao valor operacional encontrado, assim como a posição de caixa da empresa.

6.2 MÉTODO DO CUSTO HISTÓRICO INCORRIDO

Esta metodologia define o valor do ativo como sendo o valor incorrido na aquisição do mesmo adicionado os investimentos realizados, líquido da depreciação acumulada. Para estes casos, utilizou-se como documentação de suporte a abertura das contas contábeis referentes ao objeto da análise bem como informações gerenciais fornecidas pela administração da companhia.

6.3 ABORDAGEM DE MERCADO - COTAÇÃO EM BOLSA

Essa metodologia visa avaliar uma empresa pela soma de todas as suas ações a preço de mercado. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao final do período, a uma taxa de retorno exigida, em um Mercado Financeiro Ideal, essa abordagem indicaria o valor correto da empresa para os investidores.

Essa abordagem foi utilizada para a determinação do valor do investimento do GRUPO ODB em Braskem, dado que a última é transacionada abertamente na bolsa de valores oficial do Brasil, B3.

7. VALOR ECONÔMICO DOS PRINCIPAIS BENS E ATIVOS

Neste capítulo serão apresentados o resumo de valor dos principais bens e ativos analisados. Maiores detalhes sobre a apuração destes números estão presentes em seus respectivos anexos.

7.1. OCYAN

A seguir é apresentada a abertura do valor de cada Unidade Geradora de Caixa (UGC) que compõe o Valor Econômico de OCYAN.

VALOR ECONÔMICO DE OCYAN (US\$ Mil)	
VALOR ECONÔMICO DE OCYAN	354.841
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO	78,90%
VALOR ECONÔMICO DE OCYAN @78,9%	279.969
AJUSTE PELA CARTA DE CRÉDITO ¹	(18.720)
VALOR ECONÔMICO DE OCYAN (US\$ Mil)	261.249
TAXA DE CÂMBIO (PTAX venda em 31.12.2018)	3,8748
VALOR ECONÔMICO DE OCYAN (R\$ Mil)	1.012.288

7.2. MECTRON

O Valor Econômico de MECTRON é de R\$ 17,2 milhões referente aos imóveis de São José dos Campos e Jambuí.

7.3. ODBIC

Dado o perfil não operacional da unidade geradora de caixa (UGC) dessa empresa, bem como a concentração de parte expressiva das dívidas do GRUPO ODB, e considerando ainda que a empresa não tem ativos com valor de mercado relevante, ela não foi avaliada no contexto de bens e ativos.

7.4. OPI

A seguir é apresentada a abertura do valor econômico dos ativos que compõem o Valor Econômico de OPI.

VALOR ECONÔMICO DE OPI S.A. (R\$ mil)	
@100% EMPRESA DE GERACIÓN HUALLAGA	-
@100% BLOCO 16	-
@40% PETROURDANETA	-
@100% DEBENTURÊ ARENA ITAQUERA	-
@11% ARENA ITAQUERA	-
@33,33% CONCESSIONÁRIA RIO BARRA	-
@53,5% CHAVIMOCHIC	17.390
@63,38% TRASVASE OLMOS	40.491
@99,99% H2OLMOS	139.301
@100% IIRSA NORTE	258.637
@89% IIRSA SUR	241.828
TOTAL (R\$ mil)	697.648
DÍVIDA LÍQUIDA (R\$ mil)	(119.115)
VALOR ECONÔMICO DE OPI S.A. (R\$ mil)	578.533

7.5. OEI

A seguir é apresentada a abertura do valor econômico dos ativos que compõem a OEI considerando a presença da arbitragem na composição de valor da companhia.

VALOR ECONÔMICO DE MESA	
VALOR ECONÔMICO DE SAESA (R\$ mil)	3.442.179
DESPESAS AVP MESA	(7.304)
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO MESA	(2.188)
VALOR ECONÔMICO DE MESA (R\$ mil)	3.432.687
PARTICIPAÇÃO OEB	28,1%
VALOR ECONÔMICO OEI S.A. (R\$ mil)	964.058

7.6. OPGP

Dado o perfil não operacional da UGC dessa empresa, e devido à baixa representatividade desta companhia em relação ao GRUPO ODB, não foi atribuído nenhum valor para este ativo.

7.7. EORJ

O ativo relevante da EORJ é o Edifício Odebrecht Rio de Janeiro. Como essa empresa está no âmbito da Recuperação Judicial, sua dívida não foi considerada na avaliação. Segundo laudo de avaliação de terceiros, seu valor de mercado é de R\$ 85,8 milhões.

7.8. OPP

A seguir é apresentada a abertura do valor econômico dos ativos que compõem o Valor Econômico de OPP.

VALOR ECONÔMICO DE OPP	
37,50%@ PORTO MARAVILHA	-
50%@ FONTE NOVA	90.023
100%@ SPE SAÚDE	10.636
VALOR ECONÔMICO DE OPP (R\$ Mil)	100.658

7.9. OPE

A avaliação da Enseada pelo valor de seu Patrimônio Líquido contábil não é conclusiva, dadas as incertezas de contas relevantes de seu ativo. A expectativa da administração da Enseada é que os ativos e os passivos sejam equivalentes em termos de grandeza de valores. Portanto, não foi atribuído valor para este ativo e consequentemente para a sua *holding* OPE.

7.10. OSP INV

A seguir é apresentada a abertura do valor econômico dos ativos que compõem o Valor Econômico de OSP INV, desconsiderando seus investimentos em Atvos, que está demonstrado no Anexo 11 e Braskem, que está demonstrado no Anexo 12.

OSP INV	VALOR ECONÔMICO (R\$ mil)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO (R\$ mil)	METODOLOGIA
OSP Inv (controladora)	613.467	613.467	PL Contábil
Braskem @ 38,32%	-	-	Vide Anexo 12
ODB Serviços e Participações S.A. @ 100%	-	-	PL Contábil
Atvos	-	-	Vide Anexo 11
Total OSP INV	613.467	613.467	
Equivalência do Grupo ODB em OSP INV*	100,00%	100,00%	
Valor de OSP Inv @ 58,53%	613.467	613.467	

* Foi considerada a participação direta do GRUPO ODB em OSP INV de 58,53% e a participação indireta via OEC, que detém 41,47% de OSP Inv, totalizando a participação de 100%.

7.11. ATVOS

Conforme mencionado na petição inicial do pedido de recuperação judicial da ATVOS AGROINDUSTRIAL S.A., o GRUPO ATVOS possui R\$ 15,5 bilhões de dívida. O valor dos ativos operacionais somado ao caixa e considerando a dívida acarreta um valor de liquidação negativo. Dessa forma, a ATVOS não contribui para a liquidação de ativos no âmbito da GRUPO ODB.

7.12. BRASKEM

O quadro a seguir resume o valor econômico-financeiro e valor de liquidação encontrado para a participação do GRUPO ODB na Braskem.

Braskem	VALOR ECONÔMICO (R\$ mil)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO (R\$ mil)
Preço das ações da Braskem	R\$ 48,1 (com controle)	R\$ 37 (sem controle)
Quantidade de Ações da Braskem detidas pelo GRUPO ODB	305.517.108	
Percentual de Participação	38,32%	
Valor das Ações de Braskem @ 38,32%	14.695.373	11.304.133

7.13. OEC

Para o relatório econômico-financeiro de OEC, foi realizada a projeção de fluxo de caixa. Para a avaliação de bens e ativos, considerando um cenário de liquidação forçada, levou-se em conta o valor do patrimônio líquido contábil da OEC, contemplando ajustes pertinentes para este cenário.

Adicionalmente, foram consideradas as participações de OEC em outros ativos. O quadro abaixo resume o valor econômico-financeiro e de bens e ativos da OEC e suas participações.

Para mais detalhes das premissas e metodologia de avaliação utilizada, vide Anexo 12.

OEC	VALOR ECONÔMICO-FINANCEIRO (R\$ mil)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO (R\$ mil)	METODOLOGIA
OEC @ 100%	1.881.278	-	Fluxo de Caixa e PL Contábil
ATVOS @ 34% ²	-	-	Vide Anexo 11
RUTA DEL SOL @ 25% ³	-	-	Vide Anexo 4
RUTAS DE LIMA @ 25% ⁴	187.719	187.719	Vide Anexo 4
TRAVASE OLMOS @ 36% ⁵	19.870	13.909	Vide Anexo 4
CHAVIMOCHIC @ 20% ⁶	6.501	4.551	Vide Anexo 4
Total OSP INV	2.095.368	206.179	

¹A OEC possui 34,13% de participação em ATVOS INVESTIMENTOS S.A. Como a ATVOS é objeto de uma recuperação judicial do grupo ODB e seu valor econômico-financeiro e de bens e ativos é inferior ao passivo listado de sua própria recuperação, não foi considerado nenhum valor para o âmbito da recuperação judicial do GRUPO ODB. Para mais detalhes, vide anexo 11.

²Devido à incerteza do recebimento do claim de Ruta del Sol, não consideramos o valor da arbitragem de R\$ 313,2 MM. Para mais detalhes, vide anexo 4.

³Rutas de Lima foi avaliada pela administração da companhia pelo valor de venda da FASE I, que foi equivalente a R\$ 428MM por 57%.

⁴A OEC possui 36,32% de TRAVASE OLMOS. Para mais detalhes, vide anexo 4

⁵A OEC possui 20,00% de CHAVIMOCHIC. Para mais detalhes, vide anexo 4

⁶A participação de 41,47% da OEC em OSP INV foi considerada nos capítulos de OSP INV, Atvos e Braskem, descritos nos capítulos 10, 11 e 12 respectivamente.

7.14. OR

Conforme apurado, o valor de OR é negativo, ou seja, seus bens e ativos não são suficientes para arcar com seus passivos, fora da recuperação judicial. Portanto, não foi atribuído um valor de OR para fins deste trabalho.

7.15. OTP

Conforme apurado, o valor de OTP é negativo, ou seja, seus bens e ativos não são suficientes para arcar com seus passivos, fora da recuperação judicial. Portanto, não foi atribuído um valor de OTP para fins deste trabalho.

7.16. HOLDINGS E OUTROS ATIVOS

Neste capítulo foram analisadas as holdings Kieppe Participações e Administração Ltda (“Kieppe”), ODBINV S.A. (“ODBINV”) e Odebrecht S.A. que consolidam de forma direta e indireta, toda a participação societária do GRUPO ODB. Também foram analisados outros ativos detidos pelo Grupo. Conforme detalhado no Anexo 16, foi apurado um valor de econômico de R\$ 192 milhões e valor de liquidação de R\$ 188 milhões.

8. VALOR DE LIQUIDAÇÃO DOS PRINCIPAIS BENS E ATIVOS

Neste capítulo foi considerado um fator de liquidação de mercado equivalente a 30% do Valor Econômico dos ativos, exceto para OSP INV, ativo que detêm a participação na empresa de capital aberto BRASKEM S.A. e sobre caixa e equivalentes de caixa identificados. Para apuração do valor de liquidação de BRASKEM não foi desconsiderado o prêmio de controle equivalente a 30% atribuído no preço das ações ordinárias da companhia.

A seguir é apresentado o quadro consolidando o valor de liquidação dos principais ativos do GRUPO ODB:

GRUPO ODB (R\$ mil)	VALOR LIQUIDAÇÃO
78,9% @ OCYAN	708.601
100% @ MECTRON	12.070
100% @ ODBIC	N/A
100% @ OPI	404.973
28,1% @ OEI	674.840
100% @ OPGP	N/A
65% @ EORJ	60.060
100% @ OPP	70.461
100% @ OPE	N/A
58,53% @ OSP Inv	613.467
100% @ ATVOS	-
38,32% @ Braskem	11.304.133
100% @ OEC	206.179
100% @ OR	N/A
59,39% @ OTP	N/A
100% @ HOLDINGS E OUTROS ATIVOS	188.424
TOTAL	14.243.208

9. CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS

Conforme informado pela administração do GRUPO ODB e descrito ao longo dos anexos referentes a cada ativo, o GRUPO ODB possui processos judiciais em arbitragem (“*claims*”) em curso, tanto na esfera ativa quanto passiva.

Para fins informativos, apresentamos abaixo a lista dos principais *claims* pleiteados pelo GRUPO ODB. Os valores apresentados referem-se ao valor máximo requerido em processo, desconsiderando qualquer desconto e tampouco considerando a data de recebimento deles.

Processos desta natureza possuem alto grau de incerteza e podem não se materializar, ou se materializar com o valor abaixo do esperado. A APSIS não fez qualquer análise sobre esses processos e não está emitindo nenhuma opinião sobre estes valores.

Adicionalmente, enfatizamos que o valor de cada *claim* não necessariamente deve ser adicionado ao valor dos ativos e passivos descritos na conclusão deste Relatório, dado que estes valores podem ser substitutos de ativos e passivos já representados nos Balanços Patrimoniais das empresas do GRUPO ODB.

A seguir é apresentada a relação dos principais *claims*, líquidos das principais dívidas associadas a estes ativos.

CLAIMS (R\$ mil)	VALOR PLEITEADO	ANEXO
OPI	5.277.424	4
OTP	1.550.079	15
DÍVIDAS LÍQUIDAS ASSOCIADAS		
OPI	(3.125.827)	4
OTP	(895.705)	15
TOTAL (R\$ mil)	2.805.971	

**Dívida da OTP remanescente após vendas dos ativos, demonstradas na tabela de valor econômico do Anexo 15.*

10. CONCLUSÃO

De acordo com os estudos apresentados pela APSIS e levando em conta as limitações anteriormente listadas, com data-base em 31 de dezembro de 2018, bem como as considerações adicionais descritas no Capítulo 9, concluíram os peritos que o valor econômico financeiro e valor dos bens e ativos do **GRUPO ODB** para fins de subsidiar as **RECUPERANDAS** no tocante ao Inciso III do Art. 53 da Lei nº 11.101/05, se dá conforme a tabela abaixo:

GRUPO ODB (R\$ mil)	VALOR ECONÔMICO	VALOR LIQUIDAÇÃO	CLAIMS*	ANEXO
78,9% @ OCYAN	1.012.288	708.601	N/A	1
100% @ MECTRON	17.243	12.070	N/A	2
100% @ ODBIC	N/A	N/A	N/A	3
100% @ OPI	578.533	404.973	2.151.597	4
28,1% @ OEI	964.058	674.840	N/A	5
100% @ OPGP	N/A	N/A	N/A	6
65% @ EORJ	85.800	60.060	N/A	7
100% @ OPP	100.658	70.461	N/A	8
100% @ OPE	N/A	N/A	N/A	9
58,53% @ OSP Inv	613.467	613.467	N/A	10
100% @ ATIVOS	-	-	N/A	11
38,32% @ Braskem	14.695.373	11.304.133	N/A	12
100% @ OEC	2.095.368	206.179	N/A	13
100% @ OR	N/A	N/A	N/A	14
59,39% @ OTP	N/A	N/A	654.374	15
100% @ HOLDINGS E OUTROS ATIVOS	192.595	188.424	N/A	16
TOTAL	20.355.381	14.243.208	2.805.971	

*Para fins informativos, apresentamos a lista dos principais *claims* pleiteados pelo GRUPO ODB. Os valores apresentados referem-se ao valor máximo requerido em processo, desconsiderando qualquer desconto e tampouco considerando a data de recebimento dos mesmos. Processos desta natureza possuem alto grau de incerteza e podem não se materializar, ou se materializar com o valor abaixo do esperado. A APSIS não fez qualquer análise sobre estes processos e não está emitindo nenhuma opinião sobre estes valores.

O Relatório AP-00635/19-01a foi elaborado sob a forma de Laudo Digital (documento eletrônico em *Portable Document Format - PDF*), com a certificação dos responsáveis técnicos, e impresso pela APSIS, sendo composto por 28 (vinte e oito) folhas digitadas de um lado e 17 (dezesete) anexos. A APSIS, CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF.02052, empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus diretores, coloca-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

São Paulo, 09 de dezembro de 2019.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "L. P. Silveira".

LUIZ PAULO CÉSAR SILVEIRA
Vice-Presidente

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "M. Calmon".

MARCIA APARECIDA DE LUCCA CALMON
Diretora

11. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. AVALIAÇÃO DA OCYAN
2. AVALIAÇÃO DA MECTRON
3. AVALIAÇÃO DA ODBIC
4. AVALIAÇÃO DA OPI
5. AVALIAÇÃO DA OEI
6. AVALIAÇÃO DA OPGP
7. AVALIAÇÃO DA EORJ
8. AVALIAÇÃO DA OPP
9. AVALIAÇÃO DA OPE
10. AVALIAÇÃO DA OSP INV
11. AVALIAÇÃO DA ATVOS
12. AVALIAÇÃO BRASKEM
13. AVALIAÇÃO DA OEC
14. AVALIAÇÃO OR
15. AVALIAÇÃO OTP
16. AVALIAÇÃO DAS HOLDINGS E OUTROS ATIVOS
17. GLOSSÁRIO

RIO DE JANEIRO - RJ
Rua do Passeio, nº 62, 6º Andar
Centro, CEP 20021-280
Tel.: + 55 (21) 2212-6850 Fax: + 55 (21) 2212-6851

SÃO PAULO - SP
Av. Angélica, nº 2.503, Conj. 101
Consolação, CEP 01227-200
Tel.: + 55 (11) 4550-2701



ANEXO 1

OCYAN S.A.

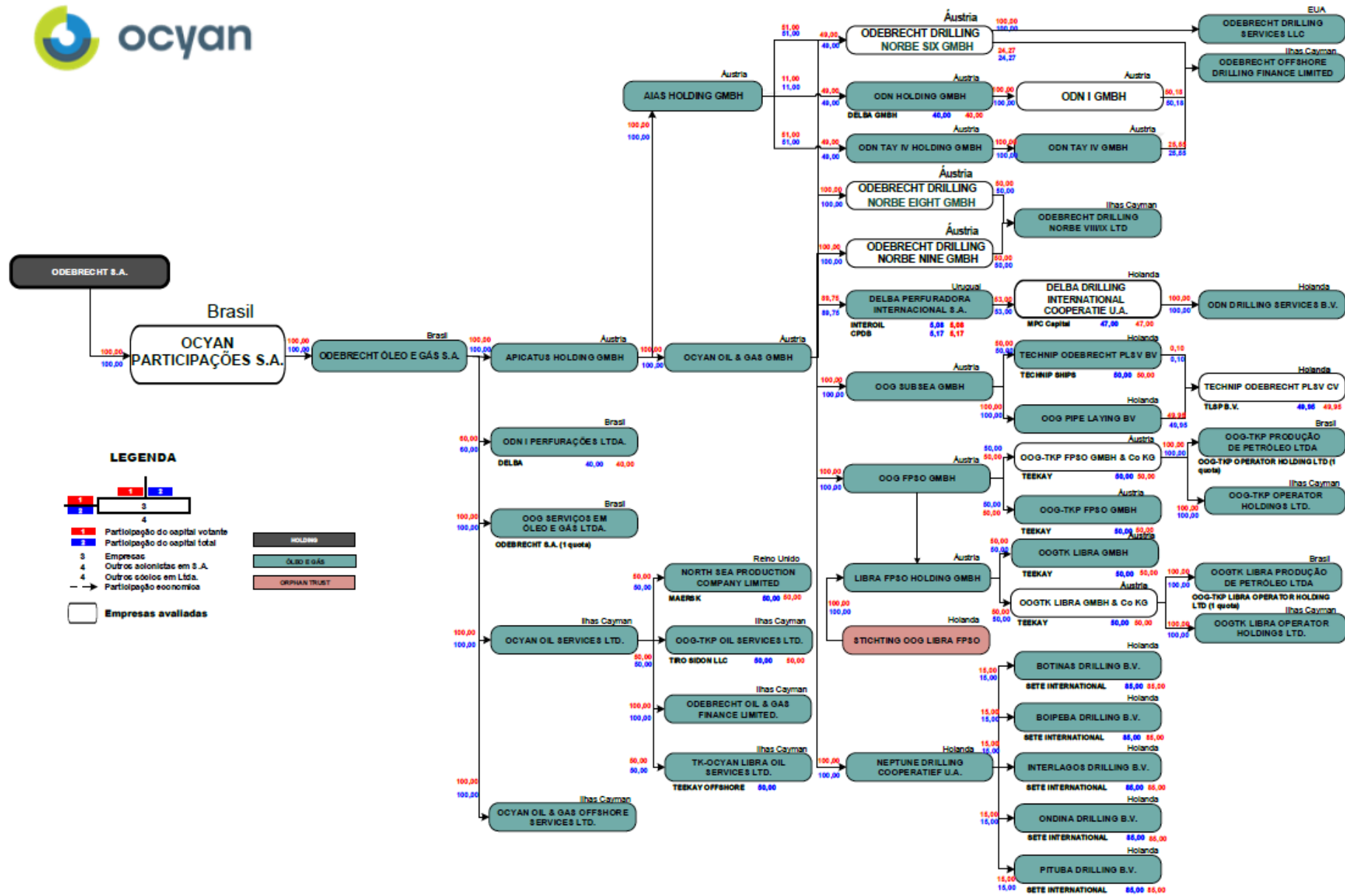
1. DESCRIÇÃO



A OCYAN S.A., doravante denominada OCYAN, é uma sociedade anônima de capital fechado, sem negociação de ações em bolsa de valores.

A OCYAN compõe a divisão de óleo e gás do GRUPO ODB e tem como principal objetivo a perfuração e produção de petróleo, com operação *offshore*, além de prestar serviços de manutenção correlatos. Os pontos de exploração da OCYAN estão concentrados no Brasil, além de possuir plataformas *offshore*. A empresa também possui *holdings* não operacionais *offshore* que controlam as empresas operacionais.

Conforme informado pela administração da companhia, a estrutura organizacional da OCYAN, em 31 de dezembro de 2018 (data-base), é a presente no organograma da página seguinte.



1.1. DESCRIÇÃO DAS LINHAS DE NEGÓCIO

A OCYAN detém plataformas e navios utilizados pela indústria petrolífera para produção e armazenamento de petróleo, além de navios cisterna (petroleiros) usados para escoar a produção.

1.1.1. GRUPO I - PLATAFORMAS DE PERFURAÇÃO PARA ÁGUAS PROFUNDAS

- **NORBE VI:** Plataforma de perfuração semissubmersível. Foi considerado um período de *off-hire* até outubro de 2019. A retomada das operações é prevista para março de 2020 e considera renovações até outubro de 2024, aproveitando expectativas de elevação de taxas diárias. Após esse período, foi projetada uma busca por novos contratos de exploração.
 - **Ano de construção:** 2010.
 - **Capacidade da torre:** 2.000.000 lbs.
 - **Capacidade de perfuração:** 7.500 metros.
- **NORBE VIII:** Navio de perfuração com posicionamento dinâmico. Foram considerados o contrato atual até outubro de 2021 e um período de *off-hire* de 120 dias até a próxima contratação. A partir de dezembro de 2021, foram considerados dois contratos de dois anos até dezembro de 2025, aproveitando as expectativas de elevação de taxas diárias. Após esse período, foi projetada uma busca por novos contratos de exploração.
 - **Ano de construção:** 2011.
 - **Capacidade da torre:** 2.000.000 lbs.
 - **Capacidade de perfuração:** 12.195 metros.
- **NORBE IX:** Navio de perfuração com posicionamento dinâmico. Foram considerados o contrato atual até novembro de 2021 e um período de *off-hire* de 120 dias até a próxima contratação. A partir de março de 2022, foram considerados dois contratos de dois anos até junho de 2026, aproveitando expectativas de elevação de taxas diárias. Após esse período, foi projetada uma busca por novos contratos de exploração.
 - **Ano de construção:** 2011.
 - **Capacidade da torre:** 2.000.000 lbs.
 - **Capacidade de perfuração:** 12.195 metros.

- **ODN I:** Navio de perfuração com posicionamento dinâmico. Foi considerado o contrato atual até setembro de 2022, além de uma renovação contratual até setembro de 2032. Após esse período, foi projetada uma busca por novos contratos de exploração.
 - **Ano de construção:** 2012.
 - **Capacidade da torre:** 2.000.000 lbs.
 - **Capacidade de perfuração:** 12.195 metros.
- **ODN II:** Navio de perfuração com posicionamento dinâmico. Foi considerado o contrato atual até agosto de 2022, além de uma renovação contratual até agosto de 2032. Após esse período, foi projetada uma busca por novos contratos de exploração.
 - **Ano de construção:** 2012.
 - **Capacidade da torre:** 2.000.000 lbs.
 - **Capacidade de perfuração:** 12.195 metros.
- **ODN III:** Plataforma de perfuração semissubmersível. Foi considerado o contrato atual até agosto de 2019. Após esse período, foi considerada uma dação do ativo para credores como pagamento de dívida.
 - **Ano de construção:** 2011.
 - **Capacidade da torre:** 2.000.000 lbs.
 - **Capacidade de perfuração:** 10.000 metros.

1.1.2. GRUPO II - *FLOATING PRODUCTION STORAGE AND OFFLOADING (FPSO)*

- **FPSO Pioneiro de Libra:** Foi considerado o contrato atual até novembro de 2029. Após o fim desse período, foi projetada uma busca por novos contratos pelo restante da vida útil do ativo (oito anos após o fim do contrato), nas mesmas condições do acordo atual.
 - **Início de operação:** 2017.
- **FPSO Cidade de Itajaí:** Foi considerada a primeira renovação do contrato atual até fevereiro de 2028. Após o fim desse período, foi projetada uma segunda renovação contratual pelo restante da vida útil do ativo (dez anos após o fim do contrato), nas mesmas condições do acordo atual.
 - **Início de operação:** 2013.

1.1.3. GRUPO III - PIPE LAYING SUPPORT VESSEL (PLSVs - SUBSEA)

Trata-se de embarcações complexas e altamente especializadas, dotadas de equipamentos/sistemas sofisticados e com valor elevado, sendo usadas para construção e lançamento de linhas rígidas e flexíveis. A proposta feita pela Technip é de US\$ 65 milhões pela participação da OCYAN nas duas companhias.

- **PLSV Coral do Atlântico:** Foi considerada a projeção apenas até outubro de 2019. Após o fim desse período, foi projetada uma venda do ativo.
- **PLSV Estrela do Mar:** Foi considerada a projeção apenas até dezembro de 2019. Após o fim desse período, foi projetada uma venda do ativo.

1.1.4. GRUPO IV - MANUTENÇÃO E SERVIÇOS OFFSHORE (MSO)

Trata-se da empresa prestadora de serviços de manutenção às plataformas de perfuração e produção de petróleo. Com a base na cidade de Macaé, no estado do Rio de Janeiro, a companhia continuará prestando serviços em contratos com a Petrobrás, a Shell, e outros clientes do setor privado.

1.1.5. GRUPO V - HOLDING

Trata-se da *holding* que controla os investimentos das companhias citadas anteriormente. Parte das despesas da controladora foram consideradas nos fluxos de caixa projetados, o caixa líquido da companhia.

2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

A OCYAN S.A. é uma *holding* não operacional, com investimentos diretos e indiretos em outras *holdings* não operacionais e em empresas operacionais, cuja avaliação foi realizada através da abordagem da renda, via fluxo de caixa projetado, considerando o prazo da concessão vigente.

Para as *holdings*, foram analisados os saldos contábeis, ativos e passivos, mas não foi atribuído valor a nenhuma das sociedades, exceto a própria OCYAN, a *holding* principal, que consolida a estruturas das subsidiárias, tendo em vista que nenhuma outra *holding* possui operação ou ativos relevantes com entidades fora do GRUPO ODB.

Os ativos operacionais da OCYAN S.A. enquadram-se na classificação de ativos com geração de fluxo de caixa para seus acionistas, assim tornando sua projeção financeira mensurável. Vale destacar que alguns ativos estão sendo desmobilizados. Nessas avaliações, os períodos projetados são menores do que aqueles projetados para os demais ativos.

Assim, as empresas foram avaliadas pela abordagem da renda e pela metodologia do fluxo de caixa descontado visando atender à determinação do Inciso III do artigo 53 da Lei nº 11.101/2005, e foi projetada a capacidade de geração de caixa das empresas operadas pela OCYAN. Em seguida, foram também considerados os demais ativos e passivos da *holding*.

3. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA

No presente Relatório, utilizamos a metodologia de rentabilidade futura, via fluxo de caixa livre descontado para o acionista, para determinar o valor econômico das companhias operacionais e das companhias que geram fluxo de caixa mensurável.

A modelagem econômico-financeira foi conduzida de forma a demonstrar sua capacidade de geração de caixa no período de operação de cada Unidade Geradora do Caixa (UGC), tendo sido utilizadas, basicamente, as informações já citadas anteriormente.

As projeções foram realizadas para os períodos de operação conforme realização contratual e expectativa da administração da OCYAN sobre renovações consequentes, sob plenas condições operacionais e administrativas, e de acordo com as seguintes premissas:

- A metodologia está baseada na geração de fluxo de caixa livre descontado.
- Para a determinação do valor de cada companhia, foi considerado o período da data-base até o encerramento do período de concessão de cada companhia, quando aplicável, ou até o atingimento de sua estabilidade operacional.
- Para o período anual, foi considerado o ano fiscal de 1º de janeiro até 31 de dezembro.
- Para o cálculo do valor presente, foi considerada a convenção de meio ano (*mid-year convention*).
- O fluxo foi projetado em termos nominais, considerando o efeito da inflação, e o valor presente calculado com taxa de desconto variável nominal.
- A taxa de desconto utilizada foi o WACC em USD, que reflete as flutuações projetadas para as premissas macroeconômicas.
- A não ser quando indicado, os valores foram expressos em milhares de dólares.
- Para a realização da previsão dos resultados nos exercícios futuros das empresas, foram utilizados os balanços patrimoniais de 31 de dezembro de 2018 gerenciais como balanços de partida.

4. PREMISSAS GERAIS DAS PROJEÇÕES

As projeções dos ativos operacionais (UGC) foram conduzidas pelo período previsto pelos contratos, com base nas projeções financeiras preparadas pela administração da OCYAN, sendo também consideradas possíveis renovações.

Segue abaixo a lista de ativos e períodos de contrato utilizados para avaliação de cada ativo:

UNIDADE	NORBE VI	NORBE VIII	NORBE IX	ODN I	ODN II	ODN III	FPSO CIDADE DE ITAJAÍ	FPSO PIONEIRO DE LIBRA	PLSV CORAL DO ATLÂNTICO	PLSV ESTRELA DO MAR
Construção										
Data da Contratação	01-Jan-06	01-Apr-08	01-Apr-08	01-Apr-08	01-Apr-08	01-Jun-06	01-May-10	03-Oct-14	01-Apr-11	01-Apr-11
Início de Operação	01-Jul-11	01-Aug-11	01-Nov-11	01-Sep-12	01-Aug-12	01-Aug-12	01-Feb-13	27-Nov-17	01-Oct-14	01-Dec-14
Vida Útil										
Início de Operação	01-Jul-11	01-Aug-11	01-Nov-11	01-Sep-12	01-Aug-12	01-Aug-12	01-Feb-13	27-Nov-17	01-Oct-14	01-Dec-14
Vida Útil	35	35	35	35	35	7	25	20	25	25
Fim da Vida Útil	01-Jul-46	01-Aug-46	01-Nov-46	01-Sep-47	01-Aug-47	01-Aug-19	01-Feb-38	27-Nov-37	01-Oct-39	01-Dec-39
Contrato Inicial										
Início do Contrato	01-Jul-11	01-Aug-11	01-Nov-11	01-Sep-12	01-Aug-12	01-Aug-12	01-Feb-13	27-Nov-17	01-Oct-14	01-Dec-14
Prazo do contrato firme	7	10	10	10	10	7	9	12	5	5
Fim do Prazo Contratual	01-Jul-18	01-Aug-21	01-Nov-21	01-Sep-22	01-Aug-22	01-Aug-19	01-Feb-22	27-Nov-29	01-Oct-19	01-Dec-19
Primeira Renovação/Contrato Adicional										
Início da Renovação/Contrato	01-Oct-19	01-Dec-21	01-Mar-22	01-Sep-22	01-Aug-22	01-Aug-19	01-Feb-22	27-Nov-29	01-Oct-19	01-Dec-19
Prazo renovações previstas em contrato	2	2	2	10	10	0	6	0	0	0
Fim do Prazo Contratual	01-Oct-21	01-Dec-23	01-Mar-24	01-Sep-32	01-Aug-32	01-Aug-19	01-Feb-28	27-Nov-29	01-Oct-19	01-Dec-19
Segunda Renovação/Contrato Adicional										
Início do Contrato	01-Oct-21	01-Dec-23	29-Jun-24	01-Sep-32	01-Aug-32	01-Aug-19	01-Feb-28	27-Nov-29	01-Oct-19	01-Dec-19
Prazo Contratual	3	2	2	15	15	0	10	8	0	0
Fim do Prazo Contratual	01-Oct-24	01-Dec-25	29-Jun-26	01-Sep-47	01-Aug-47	01-Aug-19	01-Feb-38	27-Nov-37	01-Oct-19	01-Dec-19
Terceira Renovação/Contrato Adicional										
Início do Contrato	01-Oct-24	01-Dec-25	29-Jun-26						01-Oct-19	01-Dec-19
Prazo Contratual	22	21	21	0	0	0	0	0	0	0
Fim do Prazo Contratual	01-Oct-46	01-Dec-46	29-Jun-47							

Como pode ser observado, há intervalos em que não há afretamento (*off-hire*) das embarcações, uma prática normal nesse mercado. Esse período de intervalos entre os afretamentos é potencialmente utilizado para realizar manutenções nas embarcações.

4.1. PREMISSAS OPERACIONAIS DAS EMBARCAÇÕES

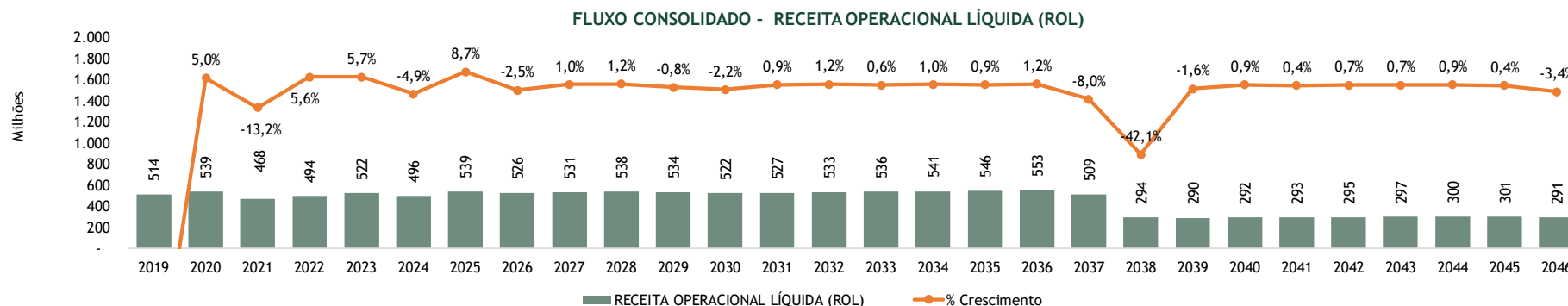
RECEITA OPERACIONAL BRUTA

A ROB dos ativos operacionais é obtida com as linhas de negócio referentes à extração de petróleo feita nas embarcações e com a produção e o armazenamento de petróleo em navios. Todas essas linhas de negócios são garantidas por contratos, conforme informado pela administração do GRUPO ODB. Para cada UGC, foi considerado um número específico de renovações contratuais possíveis sobre o contrato inicial, conforme expectativa de renovação da administração da OCYAN. A seguir, é demonstrado o racional para as projeções de receita da companhia:

- **Primeira renovação contratual:** A receita com a primeira renovação de contrato foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
 - **Ticket médio:** O *ticket* médio é a soma do valor de afretamento reajustado e dos serviços cobrados pela extração de petróleo.
 - **Dias de operação:** Essa linha é calculada com base na data de vigência do contrato, calculando ano a ano quantos dias de operação da embarcação haverá até o fim da contratação.
- **Segunda renovação contratual:** A receita com a segunda renovação de contrato foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
 - **Ticket médio:** O *ticket* médio é a soma do valor de afretamento reajustado e dos serviços cobrado pela extração de petróleo.
 - **Dias de operação:** Essa linha é calculada com base na data de início de contrato até seu fim, calculando ano a ano quantos dias de operação da embarcação haverá até o fim da contratação.
- **Terceira renovação contratual:** A receita com a terceira renovação de contrato foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
 - **Ticket médio:** O *ticket* médio é a soma do valor de afretamento reajustado e dos serviços cobrado pela extração de petróleo.
 - **Dias de operação:** Essa linha é calculada com base na data de início de contrato até seu fim, calculando ano a ano quantos dias de operação da embarcação haverá até o fim da contratação.
- **Bônus contratual:** É previsto um bônus contratual, aplicado sobre a taxa diária efetiva em dólar, que é a razão entre a receita de todos os contratos e dos dias possíveis em operação.

A consolidação da ROB foi feita com a ponderação dos *tickets* médios em função da quantidade de dias possíveis de operação no ano, chegando a uma taxa efetiva diária (em dólares). Por fim, o cálculo da receita foi a multiplicação da taxa efetiva diária, dos dias possíveis de operação no ano e de um percentual de *uptime* anual, referente ao período em que as máquinas trabalham efetivamente, retirando os horários de pausa para manutenção.

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB para o período projetivo considerado:



IMPOSTOS E DEDUÇÕES SOBRE A RECEITA

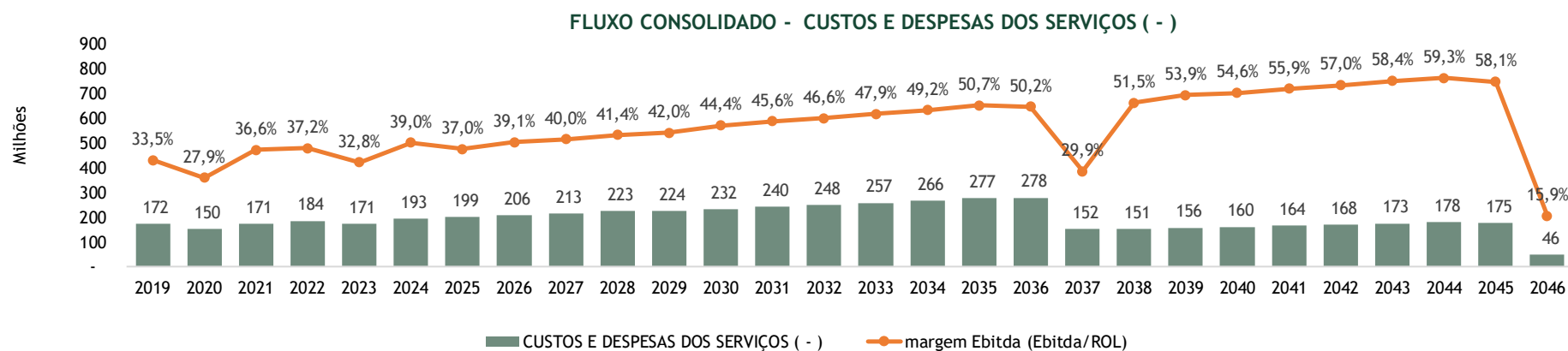
Foram considerados os impostos sobre o componente da receita total atrelados à prestação de serviços em reais, utilizando uma alíquota de 11,25%, conforme informado pela administração da companhia durante todo período projetivo.

CUSTOS E SG&A

Os custos relativos à operação das embarcações podem englobar OPEX ordinário, OPEX - *stack*, e custos de entrada e saída de *stack*.

- **OPEX ordinário:** Refere-se a custos e despesas com operação e manutenção da plataforma. O cálculo foi feito com base numa multiplicação entre os dias possíveis de operação e o valor de OPEX reajustado em dólares, partindo da base fornecida pela companhia.
- **OPEX - *stack*:** Essa linha se refere a custos de uma sonda em manutenção que não gera receita a companhia e que se encontra hibernada. Essa linha gera custos para NORBE VI apenas em 2019, utilizando o racional de dias hibernados vezes o OPEX de *stack* em dólares, partindo da base fornecida pela companhia.
- **Custos de entrada e saída de *stack*:** Refere-se aos custos de retirada da sonda hibernada pela companhia. Essa linha gera custos apenas em 2019 e utiliza o valor de *uptime* anual calculado pela empresa.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado:



CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de cada embarcação, encerrado em 31 de dezembro de 2018, sendo essa a estrutura de dias de giro mais recente da companhia para a operação em questão. A variação do capital de giro foi calculada considerando as premissas de prazos médios de pagamento e recebimento de 30 dias, a partir de janeiro de 2019, de acordo com a expectativa do GRUPO ODB.

DEPRECIÇÃO

Foi considerada a taxa de depreciação fiscal para os ativos imobilizados de cada embarcação.

INVESTIMENTOS

Foi considerado um investimento total de US\$ 564 milhões para manutenção e expansão do imobilizado das embarcações contabilizados na data-base da avaliação.

IMPOSTO DE RENDA

Conforme informado pela administração da empresa, as receitas de afretamento auferidas por uma empresa austríaca de fonte pagadora no Brasil são submetidas ao conceito de renda passiva (*royalties*) para fins de tratado de comércio entre Brasil e Áustria e, por conseguinte, essas receitas são beneficiadas com o *tax sparing credit*. Esse benefício estabelece um “crédito presumido” de 25% sobre a receita da empresa austríaca, que é utilizado para contrapor o tributo sobre a renda (lucro), o qual a alíquota também é de 25%. Dessa forma, sendo o lucro sempre menor que a receita e, conseqüentemente, o crédito presumido (*tax sparing*) é maior que o imposto sobre renda. Desconsideramos o pagamento de imposto sobre renda, bem como o crédito presumido do benefício fiscal gerado pelo acordo de comércio entre países.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

Destacamos a seguir as principais referências para determinar os valores dos parâmetros utilizados para o cálculo da taxa de desconto:

- Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido) - Corresponde à rentabilidade (*yield*), da data-base do Relatório, do *US T-Bond 20 anos* (*Federal Reserve*). Fonte: *site* http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Beta d - Equivalente ao beta médio da área, pesquisado no banco de dados Reuters, programa fornecido pela empresa de mesmo nome, com dados do mercado de ações e informações financeiras. Os dados fornecidos pelo Reuters são os betas alavancados de empresas diferentes, com estruturas de capital relativas a elas. Desalavancamos os betas referentes a cada uma das empresas, considerando as respectivas estruturas de capital. Calculamos a média dos betas desalavancados encontrados, para então realavancarmos com a estrutura de capital do mercado. Isso é necessário para a correção das possíveis distorções no cálculo do beta geradas pela diferença na estrutura de capital de cada empresa.
- Prêmio de risco - Corresponde ao *spread* entre SP500 e *US T-Bond 20 anos*, conforme o *Ibbotson 2018*, publicação com análises de mercado (ações, inflação etc.) de longo prazo. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide to Cost of Capital*. Chicago: 2016. *Print*.
- Prêmio pelo tamanho - Corresponde ao prêmio de risco pelo tamanho da empresa, considerando-se o mercado de ações norte-americano. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide to Cost of Capital*. Chicago: 2016. *Print*.
- Risco País - Valor *spot* divulgado pelo Damodaran Website, na data-base deste Relatório. Fonte: *site* http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html

- Utilizou-se uma inflação americana projetada de 2,0% ao ano.

Por fim, com os parâmetros usados no cálculo, chegamos a uma taxa de desconto nominal em dólar ao ano e por ativo operacional avaliado.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

A partir do fluxo de caixa operacional projetado para os próximos vinte e oito anos, descontamos os valores utilizando a taxa de desconto nominal descrita no item anterior para chegar ao valor presente.

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Foi considerado um endividamento líquido de US\$ 1.479,3 mil na data-base.

4.2. PREMISSAS OPERACIONAIS DE SERVIÇOS

PREMISSAS OPERACIONAIS

RECEITA OPERACIONAL BRUTA

A ROB de MSO, empresa prestadora de serviços da OCYAN, é obtida com serviços de manutenção na operação das plataformas petrolíferas. Para MSO, foi considerada uma renovação contratual possível para o contrato inicial.

A consolidação da ROB foi feita com a ponderação dos *tickets* médios em função da quantidade de dias possíveis de operação no ano, chegando a uma taxa efetiva diária (em dólares). Por fim, o cálculo da receita foi a multiplicação da taxa efetiva diária, dos dias possíveis de operação no ano e de um percentual de *uptime* anual, referente ao período em que as máquinas trabalham efetivamente, retirando os horários de pausa para manutenção.

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB para o período projetivo considerado:



IMPOSTOS E DEDUÇÕES SOBRE A RECEITA

Foram considerados os impostos sobre o componente da receita total atrelado a prestação de serviços em reais, utilizando uma alíquota de 11,25%, conforme informado pela administração da companhia durante todo período projetivo.

CUSTOS DE SERVIÇOS PRESTADOS

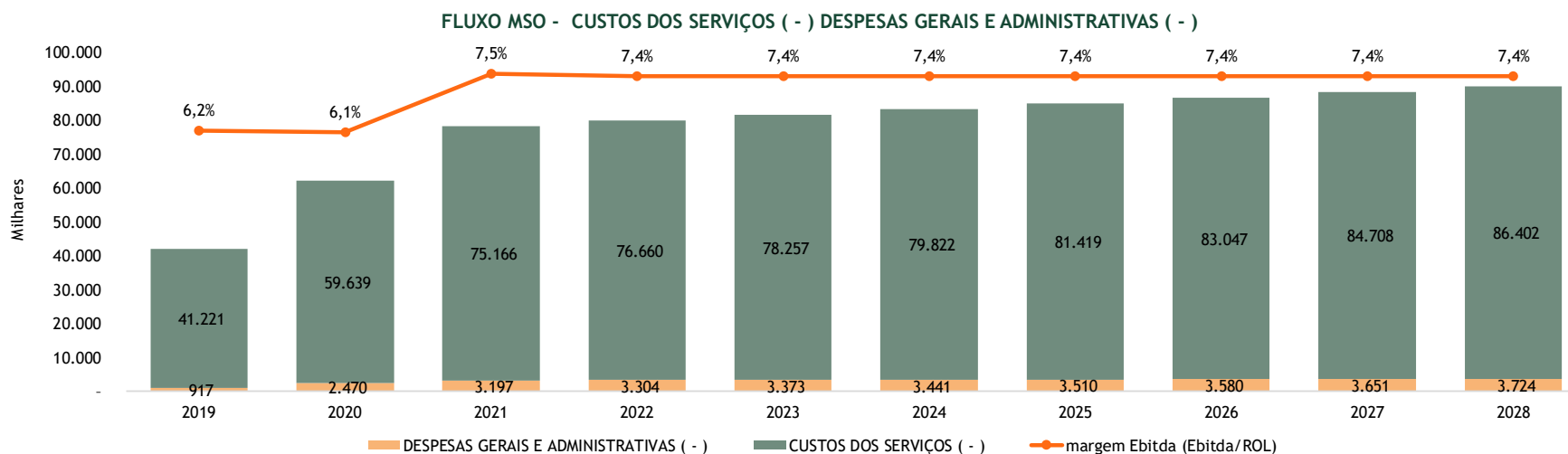
Os custos relativos à operação da MSO consideram OPEX ordinário. Esse custo tem um percentual de 91,8% da ROL em 2019, e utiliza 88,7% em 2028, último período projetado.

- **OPEX ordinário:** Refere-se a custos com a manutenção da plataforma.

DESPESAS OPERACIONAIS

As despesas relativas à operação da MSO consideram gastos com *backoffice* da companhia. Esse custo tem um percentual de 2,0% da ROL em 2019, estabilizando em 3,8% em 2028, último período projetado.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado:



CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de MSO, encerrado em 31 de dezembro de 2018, sendo essa a estrutura de dias de giro mais recente da companhia para a operação em questão. A variação do capital de giro foi calculada considerando os parâmetros a seguir, a partir de janeiro de 2019:

ATIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a receber	12	Premissas ODB	ROB
Estoques	2	Balanço em 12/2018	CMV
Adiantamentos a fornecedores	0,3	Expectativa da Administração	CMV
Despesas antecipadas	0,1	Média de dias de mercado	CMV & DESPESAS
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Fornecedores	6	Premissas ODB	CMV
Impostos, taxas e contribuições	1	Premissas ODB	CMV & DESPESAS
Obrigações trabalhistas	18	Balanço em 12/2018	CMV & DESPESAS
Adiantamentos de clientes	4	Balanço em 12/2018	ROL

DEPRECIÇÃO

Foi considerada a taxa de depreciação de 10,01% ao ano para os ativos imobilizados.

INVESTIMENTOS

Foi considerado um investimento total de US\$ 5.465 mil para a manutenção e expansão do imobilizado contabilizado na data-base da avaliação.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros), descrito a seguir.

Destacamos a seguir as principais referências para determinar os valores dos parâmetros utilizados para o cálculo da taxa de desconto:

- Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido) - Corresponde à rentabilidade (*yield*) da data-base do Laudo de Avaliação, do *US T-Bond 20 anos (Federal Reserve)*. Fonte: *site* http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Beta d - Equivalente ao beta médio da área, pesquisado no banco de dados Reuters, programa fornecido pela empresa de mesmo nome, com dados do mercado de ações e informações financeiras. Os dados fornecidos pelo Reuters são os betas alavancados de empresas diferentes, com estruturas de capital relativas a

elas. Desalavancamos os betas referentes a cada uma das empresas, considerando as respectivas estruturas de capital. Calculamos a média dos betas desalavancados encontrados, para daí alavancarmos com a estrutura de capital da empresa analisada. Isso é necessário para a correção das possíveis distorções no cálculo do beta geradas pela diferença na estrutura de capital de cada empresa.

- Prêmio de risco - Corresponde ao *spread* entre SP500 e *US T-Bond* 20 anos, conforme o Ibbotson 2018, publicação com análises de mercado (ações, inflação etc.) de longo prazo. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide to Cost of Capital*. Chicago: 2016. *Print*.
- Prêmio pelo tamanho - Corresponde ao prêmio de risco pelo tamanho da empresa, considerando-se o mercado de ações norte-americano. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide to Cost of Capital*. Chicago: 2016. *Print*.
- Risco País - Valor *spot* divulgado pelo Damodaran Website, na data-base deste Relatório. Fonte: *site* http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html
- Utilizou-se uma inflação americana projetada de 2,0% ao ano.

Por fim, com os parâmetros usados no cálculo, chegamos a uma taxa de desconto em dólares nominal de 17,2% a.a.

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Foi considerado um endividamento líquido de US\$ 1.518 mil na data-base.

4.3. HOLDING

PREMISSAS DE AVALIAÇÃO DA HOLDING

As despesas brutas da controladora foram projetadas e trazidas a valor presente a partir das contas na data-base, reajustadas pela inflação.

Por fim, com os parâmetros usados no cálculo, chegamos a uma taxa de desconto nominal em dólares de 11,9% a.a.

O caixa líquido da *holding* foi adicionado após o cálculo das despesas líquidas, chegando ao valor final da companhia.

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Foi considerado um endividamento líquido de US\$ 26.581 mil na data-base.

4.4. VALOR DE VENDA DE EMBARCAÇÕES

O GRUPO ODB efetivará a venda de sua participação (50%) nessas embarcações *subsea* por US\$ 65 milhões para sua sócia. Os recursos serão usados prioritariamente na liquidação de dívidas com bancos e fornecedores. As embarcações possuem uma dívida líquida na ordem de US\$ 140 milhões. Assim, o valor econômico considerado para consolidação na OCYAN se torna um pagamento na ordem de grandeza de US\$ 23,25 milhões à sócia que deverá assumir todas obrigações dessas embarcações.

5. PRINCIPAIS OBSERVAÇÕES SOBRE A OCYAN E PROJEÇÕES

Durante a avaliação de OCYAN, foram identificados alguns pontos críticos citados a seguir:

- A avaliação contempla o *head* feito pela OCYAN via contratos das cartas de crédito dos títulos de dívidas estrangeiros (*Bonds 21 e 22*) emitidos para garantia da operação de perfuração. O mecanismo de funcionamento da Carta considera que a diluição da participação de OCYAN nas unidades operacionais ocorrerá somente para o Bond que não suportar o pagamento de sua própria dívida e somente a garantia relacionada à tranche II desses Bonds será considerada no cálculo da diluição. Com isso, a diluição ocorrerá na ordem de 3% prevista para a participação das empresas de perfuração a partir e 2026.
- Devido à mecânica de aplicação da estrutura do Bond 22, a contribuição de Valor Econômico de Norbe VI e de ODN I& II, para fins de consolidação na OCYAN, é zero, uma vez que o valor efetivo apurado para os ativos atrelados a este título de dívida, em sua totalidade, não justificam o valor de face do título.
- O portfólio da companhia está concentrado nas operações das FPSOs e na operação dos Bonds 21 e 22, remunerados por *management fee*, além da operação da MSO.
- Devido à existência de Carta de Alienação Fiduciária, onde o ativo imobilizado de ODN III é dado em garantia de pagamento das dívidas, a contribuição de Valor Econômico de zero para ODN III, na composição do Valor Econômico de OCYAN.
- Algumas operações como ODN III e as duas PLSVs (Coral do Atlântico e Estrela do Mar) serão desmobilizadas devido o *stress* financeiro exercido nelas. As dívidas a vencer em 2019, somadas à falta de perspectiva de reconstrução dos ativos, levaram a descontinuação das operações dessas unidades, gerando uma perda de US\$ 244 milhões aos acionistas da companhia, sendo US\$ 187 milhões referente às PLSVs e US\$ 57 milhões referente à ODN III.
- Com relação a NORBE VI, está sendo contemplado a renovação da licitação com a Petrobrás, conforme fato gerador emitido pela Administração da OCYAN em 30 de julho de 2019. Considerando o atual cenário de reconstrução com margem negativa, além de despesas operacionais não contratadas, obtivemos um saldo adicional de despesas de US\$ 85 mil ao dia até outubro de 2019.
- Considera-se também a conquista de contratos e desempenho da MSO ponderado pelo risco adicional em sua taxa de desconto.
- Outro ponto crítico considerado nas projeções foi o valor e a alta sensibilidade diária no preço do petróleo, além da duração das novas contratações.
- Foi considerado os saldos das partes relacionadas ativas e passivas com demais empresas do GRUPO ODB. Não foram consideradas saldos referentes as partes relacionadas entre empresas controladas e/ou coligadas da OCYAN.

6. CONCLUSÃO DA OCYAN

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, detalhados nos Anexos, chegamos aos seguintes valores:

Taxa de retorno esperado	WACC -1%	WACC	WACC +1%
VALOR ECONÔMICO DE OCYAN (US\$ Mil)			
VALOR ECONÔMICO DE OCYAN	454.509	354.841	259.513
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO	78,90%		
VALOR ECONÔMICO DE OCYAN @78,9%	358.608	279.969	204.756
AJUSTE PELA CARTA DE CRÉDITO¹	(18.720)	(18.720)	(18.720)
VALOR ECONÔMICO DE OCYAN (US\$ Mil)	339.888	261.249	186.036
TAXA DE CÂMBIO (PTAX venda em 31.12.2018)	3,8748		
VALOR ECONÔMICO DE OCYAN (R\$ Mil)	1.316.997	1.012.288	720.851

¹ A participação da ODBINV será reduzida a 76,6% a partir de dezembro/2026 em função do ingresso das cartas de crédito da SwissRe e da ING (relativas à tranche 2 do Bond 2022)

CARTA DE CRÉDITO

O valor econômico de OCYAN contempla o efeito da carta de crédito sobre o valor dos ativos operacionais. Dessa maneira, os ativos NORBE VI e ODN I & II, integrantes do Bond 22, têm seu valor zerado dentro da composição de valor econômico da OCYAN.

Ainda mediante efeito da carta de crédito, a participação do GRUPO ODB em OCYAN sofre uma diluição de 78,9% para 76,6%. Tal diluição é refletida nos fluxos futuros de caixa livre de cada UCG, gerando um impacto a valor presente de US\$ 18,72 milhões na contribuição do valor econômico da OCYAN.

DADOS CONSOLIDADO (US\$ Mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB) <i>(% crescimento ROB)</i>	528.778	547.292	475.297	502.406	530.738	504.622	548.544	535.446	541.070	547.960	543.804
IMPOSTOS E DEDUÇÕES <i>(% ROB)</i>	(15.168) -2,9%	(8.222) -1,5%	(7.577) -1,6%	(8.284) -1,6%	(8.689) -1,6%	(8.388) -1,7%	(9.085) -1,7%	(9.349) -1,7%	(9.621) -1,8%	(9.918) -1,8%	(9.904) -1,8%
Impostos sobre Receitas em BRL (PIS/COFINS)	(15.168)	(8.222)	(7.577)	(8.284)	(8.689)	(8.388)	(9.085)	(9.349)	(9.621)	(9.918)	(9.904)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	513.610	539.070	467.720	494.123	522.049	496.234	539.459	526.097	531.449	538.042	533.900
CUSTOS E DESPESAS <i>(% ROL)</i>	(119.818)	(122.398)	(116.845)	(120.170)	(131.846)	(118.317)	(139.475)	(144.184)	(149.100)	(154.554)	(163.909)

DADOS CONSOLIDADO (US\$ Mil)	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB) <i>(% crescimento ROB)</i>	531.948	536.874	543.390	546.707	552.264	557.599	564.593	519.385	298.977	294.148	296.948
IMPOSTOS E DEDUÇÕES <i>(% ROB)</i>	(9.809)	(10.108)	(10.445)	(10.729)	(11.069)	(11.412)	(11.799)	(10.809)	(4.661)	(4.573)	(4.717)
Impostos sobre Receitas em BRL (PIS/COFINS)	(9.809)	(10.108)	(10.445)	(10.729)	(11.069)	(11.412)	(11.799)	(10.809)	(4.661)	(4.573)	(4.717)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	522.139	526.767	532.944	535.978	541.196	546.187	552.794	508.576	294.316	289.574	292.231
CUSTOS E DESPESAS <i>(% ROL)</i>	(163.977)	(170.070)	(176.972)	(183.252)	(190.384)	(197.912)	(206.426)	(205.615)	(78.218)	(75.668)	(77.890)

DADOS CONSOLIDADO (US\$ Mil)	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	298.158	300.223	302.323	305.304	306.653	296.235	-
<i>(% crescimento ROB)</i>							
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(4.840)	(4.980)	(5.125)	(5.290)	(5.431)	(5.355)	-
<i>(% ROB)</i>	-1,6%	-1,7%	-1,7%	-1,7%	-1,8%	-1,8%	-
Impostos sobre Receitas em BRL (PIS/COFINS)	(4.840)	(4.980)	(5.125)	(5.290)	(5.431)	(5.355)	-
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	293.318	295.244	297.198	300.014	301.222	290.880	-
CUSTOS E DESPESAS	(79.752)	(81.894)	(84.106)	(86.627)	(88.749)	(91.186)	(46.209)
<i>(% ROL)</i>							

IMOBILIZADO CONSOLIDADO (US\$ Mil)	DATA-BASE 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
INVESTIMENTO EM MANUTENÇÃO	-	13.635	26.510	28.975	41.560	10.408	10.408	10.408	34.447	15.611	12.712	14.249
INVESTIMENTO EM EXPANSÃO	-	13.635	26.510	28.975	41.560	10.408	10.408	10.408	34.447	15.611	12.712	14.249
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	13.635	26.510	28.975	41.560	10.408	10.408	10.408	34.447	15.611	12.712	14.249
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	271	1.025	2.034	3.315	4.261	4.645	5.029	5.847	6.759	7.278	7.773
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067
VALOR RESIDUAL	2.426.320	2.288.345	2.150.371	2.012.396	1.874.422	1.736.447	1.598.472	1.460.498	1.322.523	1.184.549	1.046.574	908.599
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	137.975	137.975	137.975	137.975	137.975	137.975	137.975	137.975	137.975	137.975	137.975
DEPRECIAÇÃO TOTAL	137.975	138.246	138.999	140.009	141.290	142.235	142.620	143.004	143.822	144.733	145.253	145.748

IMOBILIZADO CONSOLIDADO (US\$ Mi)	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
INVESTIMENTO EM MANUTENÇÃO	10.408	47.643	25.070	10.408	20.056	10.408	31.173	25.365	10.476	26.620	10.408
INVESTIMENTO EM EXPANSÃO	10.408	47.643	25.070	10.408	20.056	10.408	31.173	25.365	10.476	26.620	10.408
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	10.408	47.643	25.070	10.408	20.056	10.408	31.173	25.365	10.476	26.620	10.408
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	8.227	9.282	10.602	11.251	11.809	12.367	13.126	14.154	14.730	15.313	15.962
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067
VALOR RESIDUAL	770.625	632.650	494.675	367.406	250.527	133.648	23.866	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	137.975	137.975	137.975	127.269	116.879	116.879	109.782	23.866	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	146.201	147.257	148.577	138.520	128.689	129.247	122.908	38.020	14.730	15.313	15.962

IMOBILIZADO CONSOLIDADO (US\$ Mil)	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
INVESTIMENTO EM MANUTENÇÃO	38.633	38.506	10.408	10.408	10.408	7.488	-
INVESTIMENTO EM EXPANSÃO	38.633	38.506	10.408	10.408	10.408	7.488	-
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	38.633	38.506	10.408	10.408	10.408	7.488	-
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO	16.826	18.198	19.060	19.416	19.772	20.075	9.526
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067	3.214.067
VALOR RESIDUAL	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO TOTAL	16.826	18.198	19.060	19.416	19.772	20.075	9.526

CAPITAL DE GIRO CONSOLIDADO (US\$ Mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
USOS	56.902	59.774	50.742	54.220	57.450	54.650	59.617	57.736	58.301	58.985	58.649	57.662	58.148	58.792	59.108	59.637
FONTES	63.380	65.042	63.218	67.933	71.247	71.384	76.300	79.396	82.659	86.272	95.234	92.851	97.056	101.807	106.291	111.365
CAPITAL DE GIRO	(6.478)	(5.269)	(12.476)	(13.714)	(13.797)	(16.733)	(16.683)	(21.660)	(24.359)	(27.286)	(36.585)	(35.190)	(38.907)	(43.015)	(47.183)	(51.727)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	(21.249)	1.210	(7.208)	(1.237)	(84)	(2.936)	50	(4.977)	(2.699)	(2.928)	(9.299)	1.395	(3.718)	(4.108)	(4.168)	(4.544)

CAPITAL DE GIRO CONSOLIDADO (US\$ Mi)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
USOS	60.162	60.849	56.962	36.210	35.690	36.010	36.152	36.382	36.630	36.970	37.126	35.759	-
FONTES	116.775	122.883	119.129	21.469	21.534	22.168	22.700	23.312	23.944	24.664	25.270	24.852	6.290
CAPITAL DE GIRO	(56.613)	(62.034)	(62.168)	14.741	14.156	13.842	13.451	13.070	12.686	12.306	11.856	10.907	(6.290)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	(4.886)	(5.421)	(134)	76.909	(585)	(314)	(391)	(382)	(384)	(380)	(450)	(949)	(17.196)

FLUXO CONSOLIDADO (US\$ Mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
<i>(% crescimento)</i>	<i>n/a</i>	<i>5,0%</i>	<i>-13,2%</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,7%</i>	<i>-4,9%</i>	<i>8,7%</i>	<i>-2,5%</i>	<i>1,0%</i>	<i>1,2%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>-2,2%</i>	<i>0,9%</i>	<i>1,2%</i>
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	513.610	539.070	467.720	494.123	522.049	496.234	539.459	526.097	531.449	538.042	533.900	522.139	526.767	532.944
CUSTOS E DESPESAS DOS SERVIÇOS (-)	(168.524)	(171.804)	(150.192)	(171.218)	(183.756)	(171.274)	(193.403)	(199.392)	(205.621)	(212.547)	(222.677)	(224.214)	(231.825)	(240.466)
LAJIDA/EBITDA (=)	345.085	367.266	317.528	322.905	338.294	324.960	346.056	326.705	325.828	325.495	311.224	297.925	294.942	292.478
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	<i>67,2%</i>	<i>68,1%</i>	<i>67,9%</i>	<i>65,3%</i>	<i>64,8%</i>	<i>65,5%</i>	<i>64,1%</i>	<i>62,1%</i>	<i>61,3%</i>	<i>60,5%</i>	<i>58,3%</i>	<i>57,1%</i>	<i>56,0%</i>	<i>54,9%</i>
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(138.246)	(138.999)	(140.009)	(141.290)	(142.235)	(142.620)	(143.004)	(143.822)	(144.733)	(145.253)	(145.748)	(146.201)	(147.257)	(148.577)
LAIR/EBIT (=)	206.839	228.267	177.519	181.616	196.058	182.341	203.052	182.883	181.095	180.242	165.476	151.724	147.685	143.901
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>
LUCRO LÍQUIDO (=)	206.839	228.267	177.519	181.616	196.058	182.341	203.052	182.883	181.095	180.242	165.476	151.724	147.685	143.901
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	<i>40,3%</i>	<i>42,3%</i>	<i>38,0%</i>	<i>36,8%</i>	<i>37,6%</i>	<i>36,7%</i>	<i>37,6%</i>	<i>34,8%</i>	<i>34,1%</i>	<i>33,5%</i>	<i>31,0%</i>	<i>29,1%</i>	<i>28,0%</i>	<i>27,0%</i>
FLUXO DE CAIXA LIVRE (US\$ Mil)														
ENTRADAS	345.085	367.266	317.528	322.905	338.294	324.960	346.056	326.705	325.828	325.495	311.224	297.925	294.942	292.478
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	206.839	228.267	177.519	181.616	196.058	182.341	203.052	182.883	181.095	180.242	165.476	151.724	147.685	143.901
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	138.246	138.999	140.009	141.290	142.235	142.620	143.004	143.822	144.733	145.253	145.748	146.201	147.257	148.577
SAÍDAS	(13.635)	(26.510)	(28.975)	(41.560)	(10.408)	(10.408)	(10.408)	(34.447)	(15.611)	(12.712)	(14.249)	(10.408)	(47.643)	(25.070)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(13.635)	(26.510)	(28.975)	(41.560)	(10.408)	(10.408)	(10.408)	(34.447)	(15.611)	(12.712)	(14.249)	(10.408)	(47.643)	(25.070)
SALDO SIMPLES	331.450	340.756	288.553	281.345	327.886	314.553	335.648	292.258	310.217	312.783	296.975	287.517	247.298	267.408
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	21.249	(1.210)	7.208	1.237	84	2.936	(50)	4.977	2.699	2.928	9.299	(1.395)	3.718	4.108
SALDO DO PERÍODO	352.700	339.546	295.760	282.583	327.969	317.489	335.597	297.235	312.916	315.710	306.273	286.122	251.016	271.516
NORBE VIII	89.251	82.745	44.087	64.819	75.016	92.142	93.177	61.500	73.202	70.154	71.575	71.331	44.981	70.053
NORBE IX	80.500	74.801	70.154	45.027	81.913	53.705	71.194	64.415	68.635	73.928	69.981	72.798	60.482	56.881
FPSO ITAJAÍ	39.668	47.433	46.075	36.387	34.158	33.755	33.200	32.620	32.019	31.831	31.354	30.627	29.843	29.090
FPSO LIBRA	143.280	134.567	135.444	136.349	136.882	137.886	138.026	138.700	139.061	139.798	133.364	111.365	115.710	115.491

FLUXO CONSOLIDADO (US\$ Mil)	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
<i>(% crescimento)</i>	0,6%	1,0%	0,9%	1,2%	-8,0%	-42,1%	-1,6%	0,9%	0,4%	0,7%	0,7%	0,9%	0,4%	-3,4%	-100,0%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	535.978	541.196	546.187	552.794	508.576	294.316	289.574	292.231	293.318	295.244	297.198	300.014	301.222	290.880	-
CUSTOS E DESPESAS DOS SERVIÇOS (-)	(248.190)	(256.993)	(266.245)	(276.732)	(277.567)	(152.070)	(151.481)	(155.942)	(159.683)	(163.986)	(168.430)	(173.493)	(177.759)	(175.137)	(46.209)
LAJIDA/EBITDA (=)	287.788	284.203	279.942	276.062	231.009	142.246	138.093	136.289	133.635	131.258	128.768	126.521	123.462	115.743	(46.209)
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	53,7%	52,5%	51,3%	49,9%	45,4%	48,3%	47,7%	46,6%	45,6%	44,5%	43,3%	42,2%	41,0%	39,8%	n/a
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(138.520)	(128.689)	(129.247)	(122.908)	(38.020)	(14.730)	(15.313)	(15.962)	(16.826)	(18.198)	(19.060)	(19.416)	(19.772)	(20.075)	(9.526)
LAIR/EBIT (=)	149.268	155.514	150.695	153.154	192.989	127.516	122.780	120.328	116.809	113.060	109.708	107.105	103.690	95.668	(55.735)
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	n/a
LUCRO LÍQUIDO (=)	149.268	155.514	150.695	153.154	192.989	127.516	122.780	120.328	116.809	113.060	109.708	107.105	103.690	95.668	(55.735)
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	27,8%	28,7%	27,6%	27,7%	37,9%	43,3%	42,4%	41,2%	39,8%	38,3%	36,9%	35,7%	34,4%	32,9%	n/a
FLUXO DE CAIXA LIVRE (US\$ Mil)															
ENTRADAS	287.788	284.203	279.942	276.062	231.009	142.246	138.093	136.289	133.635	131.258	128.768	126.521	123.462	115.743	(46.209)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	149.268	155.514	150.695	153.154	192.989	127.516	122.780	120.328	116.809	113.060	109.708	107.105	103.690	95.668	(55.735)
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	138.520	128.689	129.247	122.908	38.020	14.730	15.313	15.962	16.826	18.198	19.060	19.416	19.772	20.075	9.526
SAÍDAS	(10.408)	(20.056)	(10.408)	(31.173)	(25.365)	(10.476)	(26.620)	(10.408)	(38.633)	(38.506)	(10.408)	(10.408)	(10.408)	(7.488)	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(10.408)	(20.056)	(10.408)	(31.173)	(25.365)	(10.476)	(26.620)	(10.408)	(38.633)	(38.506)	(10.408)	(10.408)	(10.408)	(7.488)	-
SALDO SIMPLES	277.380	264.147	269.534	244.888	205.644	131.770	111.473	125.882	95.002	92.752	118.360	116.113	113.055	108.255	(46.209)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	4.168	4.544	4.886	5.421	134	(76.909)	585	314	391	382	384	380	450	949	11.600
SALDO DO PERÍODO	281.548	268.691	274.420	250.309	205.778	54.861	112.058	126.195	95.393	93.133	118.744	116.493	113.505	109.204	(34.609)
NORBE VIII	69.484	63.406	67.773	48.498	65.940	64.543	55.922	62.576	33.454	60.082	59.228	57.693	56.595	52.501	-
NORBE IX	70.210	64.972	68.516	65.592	51.741	66.092	56.415	64.158	62.478	33.590	60.055	59.339	57.449	57.243	(34.609)
FPSO ITAJAÍ	28.164	27.246	26.293	25.354	24.252	4.291	(278)	(539)	(539)	(539)	(539)	(539)	(539)	(539)	-
FPSO LIBRA	113.690	113.068	111.838	110.865	63.845	(80.065)	-	-	-	-	-	-	-	-	-

ESTRUTURA DE CAPITAL NORBE VIII	
EQUITY / PRÓPRIO	44%
DEBT / TERCEIROS	56%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,9%
BETA d	0,64
BETA r	1,45
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,0%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	5,2%
RISCO PAÍS (Áustria)	0,5%
RISCO ESPECÍFICO	3,0%
Re Nominal em US\$ (=)	20,3%
CUSTO DA DÍVIDA	
Rd Nominal com Benefício Fiscal (=)	6,3%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	20,3%
CUSTO DA DÍVIDA	6,3%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL EM US\$ (=)	12,5%

ESTRUTURA DE CAPITAL NORBE IX	
EQUITY / PRÓPRIO	41%
DEBT / TERCEIROS	59%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,9%
BETA d	0,64
BETA r	1,56
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,0%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	5,2%
RISCO PAÍS (Áustria)	0,5%
RISCO ESPECÍFICO	3,0%
Re Nominal em US\$ (=)	21,0%
CUSTO DA DÍVIDA	
Rd Nominal com Benefício Fiscal (=)	6,3%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	21,0%
CUSTO DA DÍVIDA	6,3%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL EM US\$ (=)	12,3%

ESTRUTURA DE CAPITAL FPSO CIDADE DE ITAJAÍ	
EQUITY / PRÓPRIO	42%
DEBT / TERCEIROS	58%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,9%
BETA d	0,39
BETA r	0,91
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,0%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	5,2%
RISCO PAÍS (Áustria)	0,5%
RISCO ESPECÍFICO	3,0%
Re Nominal em US\$ (=)	17,0%
CUSTO DA DÍVIDA	
Rd Nominal com Benefício Fiscal (=)	6,3%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	17,0%
CUSTO DA DÍVIDA	6,3%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL EM US\$ (=)	10,8%

ESTRUTURA DE CAPITAL FPSO PIONEIRO DE LIBRA	
EQUITY / PRÓPRIO	44%
DEBT / TERCEIROS	56%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,9%
BETA d	0,39
BETA r	0,89
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,0%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	5,2%
RISCO PAÍS (Áustria)	0,5%
RISCO ESPECÍFICO	3,0%
Re Nominal em US\$ (=)	16,9%
CUSTO DA DÍVIDA	
Rd Nominal com Benefício Fiscal (=)	6,3%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	16,9%
CUSTO DA DÍVIDA	6,3%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL EM US\$ (=)	10,9%

DADOS MSO (US\$ Mi)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	49.576	73.320	94.195	97.352	99.380	101.368	103.395	105.463	107.572	109.724
<i>(% crescimento ROB)</i>	<i>n/a</i>	<i>47,9%</i>	<i>28,5%</i>	<i>3,4%</i>	<i>2,1%</i>	<i>2,0%</i>	<i>2,0%</i>	<i>2,0%</i>	<i>2,0%</i>	<i>2,0%</i>
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(4.672)	(7.165)	(9.479)	(10.952)	(11.180)	(11.404)	(11.632)	(11.865)	(12.102)	(12.344)
<i>(% ROB)</i>	<i>-9,4%</i>	<i>-9,8%</i>	<i>-10,1%</i>	<i>-11,3%</i>	<i>-11,3%</i>	<i>-11,3%</i>	<i>-11,3%</i>	<i>-11,3%</i>	<i>-11,3%</i>	<i>-11,3%</i>
Impostos sobre Receitas em BRL (PIS/COFINS)	(4.672)	(7.165)	(9.479)	(10.952)	(11.180)	(11.404)	(11.632)	(11.865)	(12.102)	(12.344)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	44.904	66.155	84.716	86.400	88.200	89.964	91.763	93.599	95.471	97.380
CSP	(41.221)	(59.639)	(75.166)	(76.660)	(78.257)	(79.822)	(81.419)	(83.047)	(84.708)	(86.402)
<i>(% ROL)</i>	<i>-91,8%</i>	<i>-90,1%</i>	<i>-88,7%</i>	<i>-88,7%</i>	<i>-88,7%</i>	<i>-88,7%</i>	<i>-88,7%</i>	<i>-88,7%</i>	<i>-88,7%</i>	<i>-88,7%</i>
DESPESAS OPERACIONAIS	(917)	(2.470)	(3.197)	(3.304)	(3.373)	(3.441)	(3.510)	(3.580)	(3.651)	(3.724)
<i>(% ROL)</i>	<i>-2,0%</i>	<i>-3,7%</i>	<i>-3,8%</i>	<i>-3,8%</i>	<i>-3,8%</i>	<i>-3,8%</i>	<i>-3,8%</i>	<i>-3,8%</i>	<i>-3,8%</i>	<i>-3,8%</i>

IMOBILIZADO MSO (US\$ Mil)	DATA-BASE 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	1.701	664	280	285	291	297	303	309	315	1.020
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO	-	85	203	251	279	308	337	367	398	429	496
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	5.251	5.251	5.251	5.251	5.251	5.251	5.251	5.251	5.251	5.251	5.251
VALOR RESIDUAL	5.251	4.725	4.200	3.674	3.149	2.624	2.098	1.573	1.047	522	-
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	525	525	525	525	525	525	525	525	525	522
DEPRECIÇÃO TOTAL	525	611	729	776	804	833	863	893	923	954	1.018

DEPRECIÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
2019		85	170	170	170	170	170	170	170	170	170
2020		-	33	66	66	66	66	66	66	66	66
2021		-	-	14	28	28	28	28	28	28	28
2022		-	-	-	14	29	29	29	29	29	29
2023		-	-	-	-	15	29	29	29	29	29
2024		-	-	-	-	-	15	30	30	30	30
2025		-	-	-	-	-	-	15	30	30	30
2026		-	-	-	-	-	-	-	15	31	31
2027		-	-	-	-	-	-	-	-	16	32
2028		-	-	-	-	-	-	-	-	-	51

CAPITAL DE GIRO MSO (US\$ Mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
ATIVO CIRCULANTE	1.974	2.910	3.728	3.845	3.925	4.004	4.084	4.165	4.249	4.334
Contas a receber	1.669	2.468	3.171	3.277	3.345	3.412	3.481	3.550	3.621	3.694
Estoques	265	384	484	493	503	513	524	534	545	556
Adiantamentos a fornecedores	33	48	61	62	63	65	66	67	69	70
Despesas antecipadas	7	10	12	13	13	13	13	14	14	14
PASSIVO CIRCULANTE	6.948	10.221	12.907	13.170	13.444	13.713	13.987	14.267	14.552	14.843
Fornecedores	723	1.046	1.319	1.345	1.373	1.400	1.428	1.457	1.486	1.516
Impostos, taxas e contribuições	128	188	238	243	248	253	258	263	268	273
Obrigações trabalhistas	2.116	3.119	3.935	4.015	4.099	4.181	4.265	4.350	4.437	4.526
Adiantamentos de clientes	469	691	885	903	922	940	959	978	998	1.018
CAPITAL DE GIRO	(4.974)	(7.311)	(9.180)	(9.325)	(9.519)	(9.709)	(9.904)	(10.102)	(10.304)	(10.510)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	(2.814)	(2.337)	(1.869)	(145)	(194)	(190)	(194)	(198)	(202)	(206)

FLUXO MSO (US\$ Mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
<i>(% crescimento)</i>		47,9%	28,5%	3,4%	2,1%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	49.576	73.320	94.195	97.352	99.380	101.368	103.395	105.463	107.572	109.724
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(4.672)	(7.165)	(9.479)	(10.952)	(11.180)	(11.404)	(11.632)	(11.865)	(12.102)	(12.344)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	44.904	66.155	84.716	86.400	88.200	89.964	91.763	93.599	95.471	97.380
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(41.221)	(59.639)	(75.166)	(76.660)	(78.257)	(79.822)	(81.419)	(83.047)	(84.708)	(86.402)
LUCRO BRUTO (=)	3.684	6.516	9.550	9.740	9.943	10.142	10.344	10.551	10.762	10.978
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	8,2%	9,9%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%	11,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(917)	(2.470)	(3.197)	(3.304)	(3.373)	(3.441)	(3.510)	(3.580)	(3.651)	(3.724)
LAJIDA/EBITDA (=)	2.766	4.046	6.353	6.435	6.570	6.701	6.835	6.972	7.111	7.253
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	6,2%	6,1%	7,5%	7,4%	7,4%	7,4%	7,4%	7,4%	7,4%	7,4%
DEPRECIACÃO/AMORTIZACÃO (-)	(611)	(729)	(776)	(804)	(833)	(863)	(893)	(923)	(954)	(1.018)
LAIR/EBIT (=)	2.156	3.318	5.577	5.631	5.736	5.838	5.942	6.048	6.157	6.236
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(733)	(1.128)	(1.896)	(1.915)	(1.950)	(1.985)	(2.020)	(2.056)	(2.093)	(2.120)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	1.423	2.190	3.681	3.717	3.786	3.853	3.922	3.992	4.063	4.116
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	3,2%	3,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,2%
FLUXO DE CAIXA LIVRE										
(US\$ Mil)										
ENTRADAS	2.033	2.918	4.457	4.521	4.619	4.716	4.815	4.915	5.018	5.133
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	1.423	2.190	3.681	3.717	3.786	3.853	3.922	3.992	4.063	4.116
DEPRECIACÃO/AMORTIZACÃO (+)	611	729	776	804	833	863	893	923	954	1.018
SAÍDAS	(1.701)	(664)	(280)	(285)	(291)	(297)	(303)	(309)	(315)	(1.020)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(1.701)	(664)	(280)	(285)	(291)	(297)	(303)	(309)	(315)	(1.020)
SALDO SIMPLES	332	2.255	4.177	4.236	4.328	4.419	4.512	4.606	4.703	4.113
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	2.814	2.337	1.869	145	194	190	194	198	202	206
SALDO DO PERÍODO	3.147	4.592	6.046	4.381	4.522	4.609	4.706	4.804	4.905	4.319
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
<i>Fator de Desconto @ 17,2%</i>	0,92	0,79	0,67	0,57	0,49	0,42	0,36	0,30	0,26	0,22
Fluxo de Caixa Descontado	2.906	3.618	4.064	2.512	2.212	1.924	1.675	1.459	1.271	955
VALOR OPERACIONAL (US\$ Mil)	28.995									

ESTRUTURA DE CAPITAL MSO	
EQUITY / PRÓPRIO	54%
DEBT / TERCEIROS	46%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,9%
BETA d	0,93
BETA r	1,73
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,0%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	8,3%
RISCO PAÍS (Brasil)	2,8%
Re Nominal em US\$ (=)	26,3%
CUSTO DA DÍVIDA	
Rd Nominal com Benefício Fiscal (=)	6,6%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	26,3%
CUSTO DA DÍVIDA	6,6%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL EM US\$ (=)	17,2%

DADOS HOLDING (US\$ Mil)	2016	2017	DEZ 2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
DESPESAS OPERACIONAIS	-	-	-	(12.000)	(12.240)	(12.485)	(12.734)	(12.989)	(13.249)	(13.514)	(13.784)
(% ROL)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Despesas da Controladora - Brutas	-	-	-	(12.000)	(12.240)	(12.485)	(12.734)	(12.989)	(13.249)	(13.514)	(13.784)

DADOS HOLDING (US\$ Mil)	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
DESPESAS OPERACIONAIS	(14.060)	(14.341)	(14.628)	(14.920)	(15.219)	(15.523)	(15.834)	(16.150)	(16.473)	(16.803)	(17.139)	(17.482)
(% ROL)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Despesas da Controladora - Brutas	(14.060)	(14.341)	(14.628)	(14.920)	(15.219)	(15.523)	(15.834)	(16.150)	(16.473)	(16.803)	(17.139)	(17.482)

DADOS HOLDING (US\$ Mil)	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
DESPESAS OPERACIONAIS	(17.831)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
(% ROL)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Despesas da Controladora - Brutas	(17.831)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)

DADOS HOLDING (US\$ Mil)	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060
DESPESAS OPERACIONAIS	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
(% ROL)	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
Despesas da Controladora - Brutas	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)

FLUXO HOLDING (US\$ Mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
		n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LUCRO BRUTO (=)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(12.000)	(12.240)	(12.485)	(12.734)	(12.989)	(13.249)	(13.514)	(13.784)	(14.060)	(14.341)	(14.628)	(14.920)
LAJIDA/EBITDA (=)	(12.000)	(12.240)	(12.485)	(12.734)	(12.989)	(13.249)	(13.514)	(13.784)	(14.060)	(14.341)	(14.628)	(14.920)
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAIR/EBIT (=)	(12.000)	(12.240)	(12.485)	(12.734)	(12.989)	(13.249)	(13.514)	(13.784)	(14.060)	(14.341)	(14.628)	(14.920)
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	(12.000)	(12.240)	(12.485)	(12.734)	(12.989)	(13.249)	(13.514)	(13.784)	(14.060)	(14.341)	(14.628)	(14.920)
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
FLUXO DE CAIXA LIVRE (US\$ Mil)												
ENTRADAS	(12.000)	(12.240)	(12.485)	(12.734)	(12.989)	(13.249)	(13.514)	(13.784)	(14.060)	(14.341)	(14.628)	(14.920)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	(12.000)	(12.240)	(12.485)	(12.734)	(12.989)	(13.249)	(13.514)	(13.784)	(14.060)	(14.341)	(14.628)	(14.920)
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAÍDAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO SIMPLES	(12.000)	(12.240)	(12.485)	(12.734)	(12.989)	(13.249)	(13.514)	(13.784)	(14.060)	(14.341)	(14.628)	(14.920)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	(12.000)	(12.240)	(12.485)	(12.734)	(12.989)	(13.249)	(13.514)	(13.784)	(14.060)	(14.341)	(14.628)	(14.920)
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50	11,50
<i>Fator de Desconto @ 11,9%</i>	0,95	0,84	0,75	0,67	0,60	0,54	0,48	0,43	0,38	0,34	0,31	0,27
Fluxo de Caixa Descontado	(11.342)	(10.336)	(9.418)	(8.582)	(7.821)	(7.126)	(6.494)	(5.918)	(5.392)	(4.914)	(4.478)	(4.080)
VALOR OPERACIONAL (US\$ Mil)	(123.334)											

FLUXO HOLDING (US\$ Mil)	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LUCRO BRUTO (=)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
margem bruta (LB/ROL)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(15.219)	(15.523)	(15.834)	(16.150)	(16.473)	(16.803)	(17.139)	(17.482)	(17.831)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
LAJIDA/EBITDA (=)	(15.219)	(15.523)	(15.834)	(16.150)	(16.473)	(16.803)	(17.139)	(17.482)	(17.831)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAIR/EBIT (=)	(15.219)	(15.523)	(15.834)	(16.150)	(16.473)	(16.803)	(17.139)	(17.482)	(17.831)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	(15.219)	(15.523)	(15.834)	(16.150)	(16.473)	(16.803)	(17.139)	(17.482)	(17.831)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
margem líquida (LL/ROL)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
FLUXO DE CAIXA LIVRE (US\$ Mil)												
ENTRADAS	(15.219)	(15.523)	(15.834)	(16.150)	(16.473)	(16.803)	(17.139)	(17.482)	(17.831)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	(15.219)	(15.523)	(15.834)	(16.150)	(16.473)	(16.803)	(17.139)	(17.482)	(17.831)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAÍDAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO SIMPLES	(15.219)	(15.523)	(15.834)	(16.150)	(16.473)	(16.803)	(17.139)	(17.482)	(17.831)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	(15.219)	(15.523)	(15.834)	(16.150)	(16.473)	(16.803)	(17.139)	(17.482)	(17.831)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	12,50	13,50	14,50	15,50	16,50	17,50	18,50	19,50	20,50	21,50	22,50	23,50
Fator de Desconto @ 11,9%	0,24	0,22	0,19	0,17	0,16	0,14	0,12	0,11	0,10	0,09	0,08	0,07
Fluxo de Caixa Descontado	(3.718)	(3.388)	(3.087)	(2.813)	(2.564)	(2.336)	(2.129)	(1.940)	(1.768)	(1.611)	(1.439)	(1.286)
VALOR OPERACIONAL (US\$ Mil)												

FLUXO HOLDING (US\$ Mil)	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LUCRO BRUTO (=)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
LAJIDA/EBITDA (=)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAIR/EBIT (=)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>
LUCRO LÍQUIDO (=)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
FLUXO DE CAIXA LIVRE (US\$ Mil)												
ENTRADAS	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAÍDAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO SIMPLES	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
<i>Período Parcial</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>24,50</i>	<i>25,50</i>	<i>26,50</i>	<i>27,50</i>	<i>28,50</i>	<i>29,50</i>	<i>30,50</i>	<i>31,50</i>	<i>32,50</i>	<i>33,50</i>	<i>34,50</i>	<i>35,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 11,9%</i>	<i>0,06</i>	<i>0,06</i>	<i>0,05</i>	<i>0,05</i>	<i>0,04</i>	<i>0,04</i>	<i>0,03</i>	<i>0,03</i>	<i>0,03</i>	<i>0,02</i>	<i>0,02</i>	<i>0,02</i>
Fluxo de Caixa Descontado	(1.148)	(1.026)	(917)	(819)	(732)	(654)	(584)	(522)	(466)	(416)	(372)	(332)
VALOR OPERACIONAL (US\$ Mil)												

FLUXO HOLDING (US\$ Mil)	2055	2056	2057	2058	2059	2060
	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	-	-	-	-	-	-
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	-	-	-	-
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	-	-	-	-	-	-
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	-	-	-	-	-	-
LUCRO BRUTO (=)	-	-	-	-	-	-
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
LAJIDA/EBITDA (=)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	-	-	-	-	-	-
LAIR/EBIT (=)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	-
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>
LUCRO LÍQUIDO (=)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
FLUXO DE CAIXA LIVRE (US\$ Mil)						
ENTRADAS	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	-	-	-	-	-	-
SAÍDAS	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-
SALDO SIMPLES	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)	(18.188)
<i>Período Parcial</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>36,50</i>	<i>37,50</i>	<i>38,50</i>	<i>39,50</i>	<i>40,50</i>	<i>41,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 11,9%</i>	<i>0,02</i>	<i>0,01</i>	<i>0,01</i>	<i>0,01</i>	<i>0,01</i>	<i>0,01</i>
Fluxo de Caixa Descontado	(297)	(265)	(237)	(212)	(189)	(169)
VALOR OPERACIONAL (US\$ Mil)						

ESTRUTURA DE CAPITAL MSO	
EQUITY / PRÓPRIO	41%
DEBT / TERCEIROS	59%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,9%
BETA d	0,73
BETA r	1,78
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,0%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	5,2%
RISCO PAÍS (Brasil)	2,8%
Re Nominal em US\$ (=)	22,6%
CUSTO DA DÍVIDA	
Rd Nominal com Benefício Fiscal (=)	4,6%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	22,6%
CUSTO DA DÍVIDA	4,6%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL EM US\$ (=)	11,9%

VALOR ECONÔMICO DE CORAL & ESTRELA (US\$ mil)	
PLSVs - Dados da Negociação com a sócia Technip	
Valor das embarcações - Proposta Technip ¹	130.000
(-) Dívida líquida	(176.500)
(-) Endividamento líquido ²	(293.500)
(+) Conta Reserva	24.000
(+) Liberação de dividendos retidos ³	93.000
Cálculo do Equity Value PLSVs @50% Ocyan ⁴	
(+) Valor das embarcações	65.000
(-) Dívida líquida	(88.250)
= Diferença a ser paga pela Ocyan à Technip	(23.250)
(+) VALOR OPERACIONAL DE CORAL & ESTRELA ⁵	-
VALOR ECONÔMICO DE CORAL & ESTRELA	(23.250)

¹ Valor da proposta da Technip para as duas PLSVs.

² Saldo de endividamento líquido projetado pelo GRUPO ODB para dez/19.

³ Dividendos referentes a 2018 e 2019 não distribuídos aos acionistas Ocyan e Technip, retidos para serviço da dívida dos projetos.

⁴ A Ocyan detém 50% de participação em cada embarcação.

⁵ Devido ao descomissionamento ocorrido ao final da operação em dez/2019.

Taxa de retorno esperado	WACC -1%	WACC	WACC +1%
VALOR ECONÔMICO DE OCYAN (US\$ Mil)			
VALOR ECONÔMICO DE OCYAN	454.509	354.841	259.513
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		78,90%	
VALOR ECONÔMICO DE OCYAN @78,9%	358.608	279.969	204.756
AJUSTE PELA CARTA DE CRÉDITO ¹	(18.720)	(18.720)	(18.720)
VALOR ECONÔMICO DE OCYAN (US\$ Mil)	339.888	261.249	186.036
TAXA DE CÂMBIO (PTAX venda em 31.12.2018)		3,8748	
VALOR ECONÔMICO DE OCYAN (R\$ Mil)	1.316.997	1.012.288	720.851

¹ A participação da ODBINV será reduzida a 76,6% a partir de dezembro/2026 em função do ingresso das cartas de crédito da SwissRe e da ING (relativas à tranche 2 do Bond 2022)



ANEXO 2

MECTRON - ENGENHARIA, INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.

1. DESCRIÇÃO

A MECTRON - ENGENHARIA, INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A., doravante denominada MECTRON, é a sociedade que concentra os investimentos do GRUPO ODB no setor estratégico de defesa, desenvolvendo tecnologias e produtos de uso militar e civil. Conforme entendimentos mantidos, a companhia encontra-se não operacional e sem nenhum *backlog*. A MECTRON é uma das empresas integrantes do pedido de recuperação judicial do GRUPO ODB.

A MECTRON possui como principais bens e ativos os quatro terrenos descritos a seguir:

- Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 1.369: Imóvel localizado na Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 1.369, Parque Residencial Flamboyant, Cidade de São José dos Campos, Estado de São Paulo. O terreno tem área total de 42.875 m² e área construída de 2.659 m².
- Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 1.399: Imóvel localizado na Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 1.399, Parque Residencial Flamboyant, Cidade de São José dos Campos, Estado de São Paulo. O terreno tem área total de 2.081 m² e área construída de 2.080 m².
- Rua Ipê Roxo, nº 300: Imóvel localizado na Rua Ipê Roxo, nº 300, Tapanhão, Cidade de Jambeiro, Estado de São Paulo. O terreno tem área total de 176.826 m².
- Av. Domingos Maldonado Campoy, s/n: Imóvel localizado Av. Domingos Maldonado Campoy, s/n, Parque Residencial Flamboyant, Cidade de São José dos Campos, Estado de São Paulo. O terreno tem área total de 5.513 m² e área construída de 194 m².

2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

Conforme descrito anteriormente, a MECTRON encontra-se não operacional e, conforme suas demonstrações financeiras, apresentou em 31 de dezembro de 2018 um patrimônio líquido negativo de R\$ 23 milhões.

Como o objetivo deste Relatório é focar nos bens e ativos do GRUPO ODB, uma vez que os passivos estão contidos na lista de credores, a conclusão da APSIS considera o valor dos bens e ativos mais relevantes da MECTRON, que são os terrenos descritos anteriormente.

A APSIS, por meio da elaboração de um estudo técnico baseada no método comparativo, apurou o valor de mercado dos ativos, tendo dividido os imóveis avaliados (“objetos”) por região (São José dos Campos e Jambeiro).

3. AVALIAÇÃO

Os quadros a seguir demonstram o resumo de valor de mercado apurado para os objetos:

SÃO JOSÉ DOS CAMPOS
Terreno
Valor de mercado R\$ 14.226.800,00
Edificações
Valor de reedição R\$ 6.320.960,48
Fator de comercialização 0,80
Valor total R\$ 16.438.000,00
(Dezesseis milhões, quatrocentos e trinta e oito mil reais)
JAMBEIRO
Terreno
Valor de mercado R\$ 804.800,00
(Oitocentos e quatro mil e oitocentos reais)

4. CONCLUSÃO

Concluimos um valor de R\$ 17.242 mil (dezesete milhões, duzentos e quarenta e dois mil reais) para MECTRON.



ANEXO 3

ODB INTERNATIONAL CORPORATION

1. DESCRIÇÃO

A ODB INTERNATIONAL CORPORATION, doravante denominada ODBIC, foi fundada em 2005 e sua sede é em Nassau, Bahamas. A ODBIC foi criada com a finalidade específica de captação de recursos no exterior para fomentar as sociedades operacionais. A companhia é uma *holding* não operacional, detentora da ODEBRECHT FINANCE LTD., *holding* também não operacional e responsável pela captação de instrumentos financeiros para o GRUPO ODB fora do país.

Em 2018, a ODBIC incorreu em prejuízos no valor de cento e noventa milhões de dólares e apresenta um prejuízo acumulado de um bilhão e setenta e dois milhões de dólares. A ODEBRECHT S.A., controladora da ODBIC, é a garantidora das suas dívidas.

2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

A finalidade específica da ODBIC é a captação de recursos no exterior para fomentar as sociedades operacionais. Por não serem operacionais, tais empresas dependem da geração de caixa das demais sociedades do GRUPO ODB, em especial da OEC, e, portanto, constituem nada mais do que um passivo para o GRUPO ODB, origem de financiamento deste no exterior.

3. CONCLUSÃO

A ODBIC não possui bens e ativos relevantes. Dado o objeto especificado pelo dispositivo legal supracitado (bens e ativos do GRUPO ODB) e o perfil não operacional das empresas, foi optado por não avaliar as empresas no contexto de bens e ativos.



ANEXO 4

OPI S.A.

1. DESCRIÇÃO

A OPI S.A., doravante denominada OPI, é uma sociedade anônima de capital fechado, sem negociação de ações em bolsa de valores. A companhia tem como principal objetivo a construção e gestão de concessões no Brasil e na América Latina. Organizacionalmente, a OPI é dividida em duas áreas de gestão, a OLI (Odebrecht Latininvest) e a OEC INFRA (Odebrecht Engenharia e Construção Infraestrutura).

A OLI, criada em 2012, é a primeira organização focada em concessões de transporte e logística na América Latina. Os principais ativos gerenciados pela companhia são GASODUTO SUL PERUANO, IIRSA NORTE, IIRSA SUR, RUTA DEL SOL, CENTRAL HIDROELÉTRICA CHAGLLA, PROJETO H2OLMOS, PROJETO TRASVASE e PROJETO CHAVIMOCHIC. Os ativos operados pela OEC INFRA são os ativos localizados no Brasil, na Venezuela e em Angola, sendo eles: ARENA ITAQUERA, MOVE SP, CONCESSIONÁRIA RIO BARRA, BLOCO 16 e PETROURDANETA.

2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

Na data de elaboração deste estudo, todos os ativos investidos da OPI enquadram-se na classificação de ativos em estágio operacional, inclusive já gerando fluxo de caixa para seus acionistas, assim tornando sua projeção financeira confiável e mensurável. Nos capítulos seguintes, vamos destacar que, apesar de estarem em operação e gerando renda, alguns ativos tiveram sua concessão interrompida pelo governo e, portanto, estão à venda ou em âmbito de arbitragem por conta da quebra de contrato.

Dessa forma, as companhias que continuaram operando normalmente foram avaliadas pela abordagem da renda e pela metodologia do fluxo de caixa descontado. Para as empresas que está prevista a venda ou a entrada de caixa por conta da quebra unilateral do contrato de cessão, foi considerado o valor estimado fornecido pelos administradores. Assim, foi projetada a capacidade de geração de caixa das empresas operadas por OLI e OEC INFRA, sendo esses os ativos relevantes da OPI. Em seguida, foram também considerados os demais ativos e passivos da *holding*.

As projeções dos ativos operacionais foram conduzidas pelo período previsto para as concessões, com base nas projeções financeiras preparadas pela administração da companhia, não sendo também consideradas possíveis renovações. A seguir, apresentamos a lista de ativo e a metodologia aplicada para avaliação de cada ativo:

ATIVO	METODOLOGIA
RUTAS DEL SOL	ARBITRAGEM
GASODUTO SUR PERUANO	ARBITRAGEM
NAVELENA	ARBITRAGEM
EMPRESA DE GERACIÓN HUALLAGA	PREÇO DE VENDA
BLOCO 16	IMPAIRMENT
PETROURDANETA	IMPAIRMENT
DEBÊNTURE ARENA ITAQUERA	IMPAIRMENT
ARENA ITAQUERA	FLUXO DE CAIXA DESCONTADO
CONCESSIONÁRIA RIO BARRA	FLUXO DE CAIXA DESCONTADO
CHAVIMOCHIC	FLUXO DE CAIXA DESCONTADO
TRASVASE OLMOS	FLUXO DE CAIXA DESCONTADO
H2OLMOS	FLUXO DE CAIXA DESCONTADO
IIRSA NORTE	FLUXO DE CAIXA DESCONTADO
IIRSA SUR	FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

3. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA

No presente Relatório, utilizamos a metodologia de rentabilidade futura para a determinação do valor econômico das companhias operacionais que geram fluxo um de caixa consistente mensurável e estimável.

A modelagem econômico-financeira foi conduzida de forma a demonstrar sua capacidade de geração de caixa no período de tempo considerado, tendo sido utilizadas, basicamente, as informações já citadas anteriormente.

As projeções foram realizadas para o período julgado necessário, sob plenas condições operacionais e administrativas, com as seguintes premissas:

- A metodologia está baseada na geração de fluxo de caixa livre descontado.
- Para a determinação do valor de cada companhia, foi considerado o período da data-base até o encerramento do período de concessão de cada companhia, quando aplicável, ou até o atingimento de sua estabilidade operacional.
- Para o período anual, foi considerado o ano fiscal de 1º de janeiro até 31 de dezembro.
- Para o cálculo do valor presente, foi considerada a convenção de meio ano (*mid-year convention*).
- O fluxo foi projetado em termos nominais, considerando o efeito da inflação, e o valor presente calculado com taxa de desconto variável nominal.
- A taxa de desconto utilizada foi o CAPM variável, que reflete as flutuações projetadas para as premissas macroeconômicas.
- A não ser quando indicado, os valores foram expressos em milhares de reais.
- Para a realização da previsão dos resultados nos exercícios futuros das empresas, foram utilizados os balanços patrimoniais gerenciais de 31 de dezembro de 2018 como balanços de partida.

4. DESCRIÇÃO E PREMISSAS OPERACIONAIS

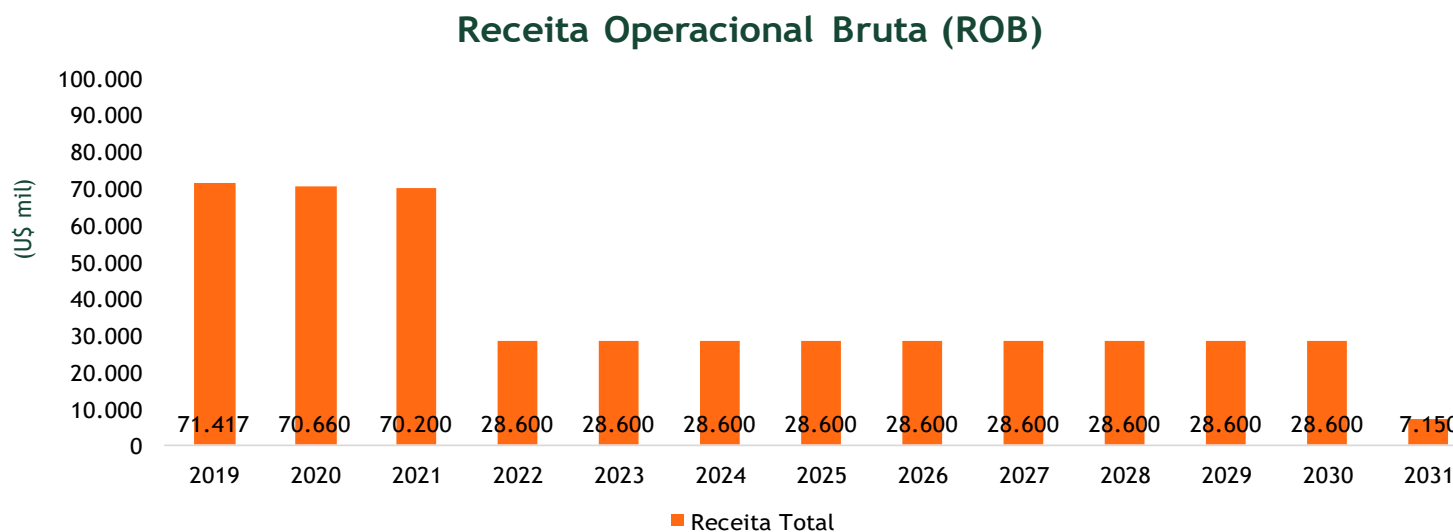
4.1. IIRSA NORTE

Através de concessão com o Peru, a IIRSA NORTE constrói, reabilita, melhora, mantém e opera 995 quilômetros, que ligam Yurimaguas ao porto de Paita. A concessionária ainda tem outorgado 14 anos de operação, dentro dos 25 anos contratados.

RECEITAS

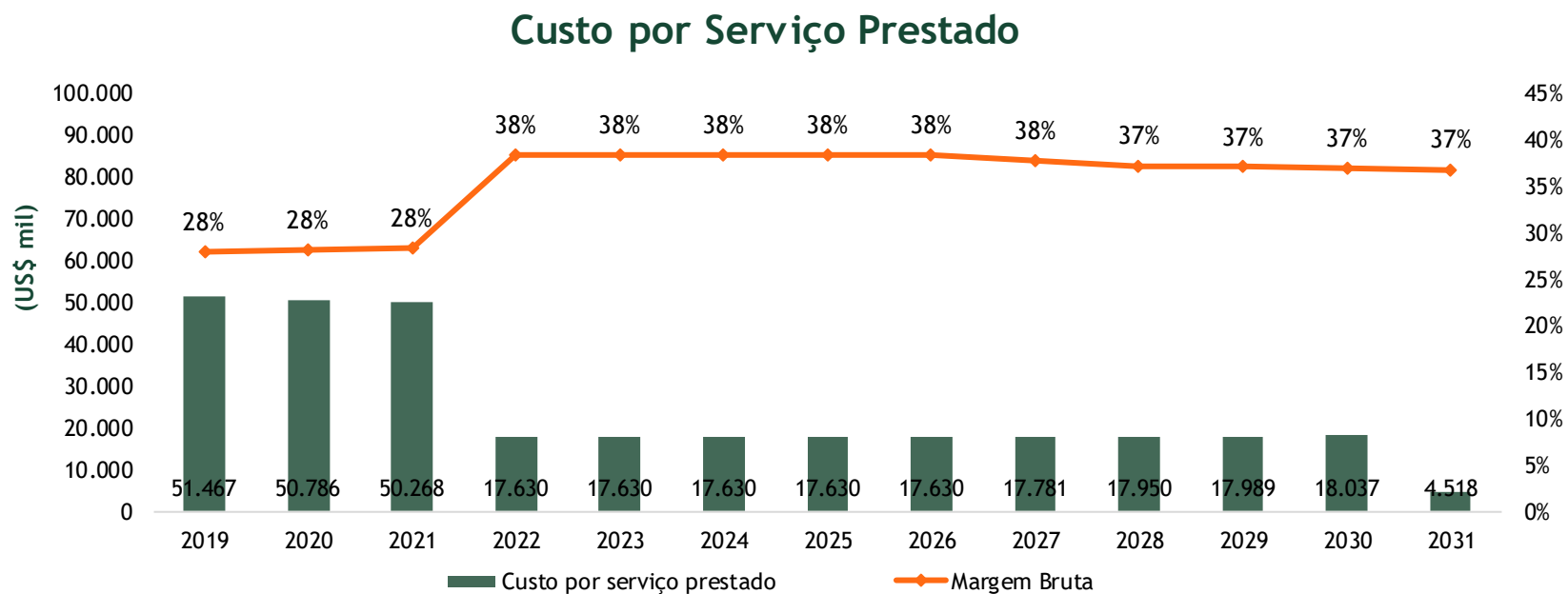
A Receita Operacional advém dos serviços prestados no trecho operado pela concessionária e as receitas pagas advém de pagamento anual por obras de manutenção, informe técnico de manutenção, obras e construções e custo anual de manutenção, que remuneram a manutenção e a operação da via. De acordo com a administração, há a previsão de expansão da rota prevista para até 2021, o que justifica a receita no patamar de US\$ 70 milhões. De 2022 em diante, não são consideradas expansões ou adicionais de contrato, portanto, as receitas recebidas serão de pagamento anual por obras de manutenção e custo anual para manutenção.

A evolução da Receita Operacional é apresentada no gráfico a seguir:



CUSTOS E DESPESAS

Os custos projetados para a concessionária IIRSA NORTE são referentes a serviços de obras e honorários de manutenção, conforme a histórica da operação. A seguir, a projeção de custos por serviço prestado:



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS

Foi considerada a alíquota de imposto de 30% para todo o período projetado, considerando o imposto sobre o lucro do país.

CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de IIRSA NORTE, encerrado em 31 de dezembro de 2018. A variação do capital de giro foi calculada considerando as estimativas da administração, a partir de janeiro de 2019.

DEPRECIÇÃO

Foi considerada uma taxa de 8,0% a.a. de depreciação sobre os ativos imobilizados do balanço na data-base.

AMORTIZAÇÃO

Foi considerada uma taxa de 20% a.a. de amortização sobre os ativos intangíveis do balanço na data-base.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia WACC, modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

Os valores dos parâmetros utilizados para o cálculo da taxa de desconto seguem nos anexos deste Relatório. Porém, destacamos abaixo as principais fontes desses parâmetros:

- Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido): corresponde à média da rentabilidade (*yield*), em 30/12/2018, do *US T-Bond 20 anos (Federal Reserve)*, site http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Beta d: equivalente ao Beta médio da área, pesquisado no banco de dados Bloomberg, programa fornecido pela empresa de mesmo nome, com dados do mercado de ações e informações financeiras. Os dados fornecidos pelo Bloomberg são os betas alavancados de empresas diferentes, com suas estruturas de capital relativas. Desalavancamos os betas relativos a cada uma das empresas, considerando as respectivas estruturas de capital. Calculamos a média dos betas desalavancados encontrados, para então alavancarmos com a estrutura de capital da empresa sendo analisada. Esse cálculo é necessário para corrigir as possíveis distorções no cálculo do beta geradas pela diferença na estrutura de capital de cada empresa.
- Prêmio de risco: corresponde ao *Spread* entre SP500 e *US T-bond 20 anos*, Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago, IL: 2018. Print.
- Prêmio pelo tamanho: corresponde ao prêmio de risco pelo tamanho da empresa, considerando o mercado de ações norte-americano. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago, IL: 2018. Print.

- Risco Peru: corresponde ao risco país, em 30/12/2018. Fonte: Damodaran, *site* http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html
- Taxa livre de risco (custo da dívida): corresponde à média da rentabilidade (*yield*), em 30/12/2018, do *US T-Bond* 10 anos (*Federal Reserve*). Fonte: *site* http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Risco específico (alfa): o modelo para formação do custo da dívida (*Rd*) é feito “de trás para frente”, de forma a evitar distorções na aplicação de modelos desenvolvidos para mercados maduros (como o norte-americano) no jovem mercado brasileiro. O primeiro passo é determinar o custo de captação para o setor em análise ou para a empresa, caso ela tenha um porte que possibilite um tratamento diferenciado pelas instituições financeiras.
- Utilizada uma inflação americana projetada de 2,0% ao ano.
- Utilizada uma inflação peruana projetada de 2,5% ao ano.

Por fim, com os parâmetros utilizados no cálculo, chegamos a uma taxa de desconto nominal de 12,6% a.a.

CAIXA LÍQUIDO

Foi considerado um caixa líquido de US\$ 18.609 mil na data-base, conforme quadro a seguir.

CAIXA LÍQUIDO (US\$ mil)	
Caixa (+)	11.183
TOTAL	11.183

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS (US\$ mil)	
Mútuo (+)	49.596
Outros Ativos (+)	5.007
Partes Relacionadas (-)	(46.232)
Dividendos (-)	(946)
TOTAL	7.426

VALOR ECONÔMICO DE IIRSA NORTE

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, chegamos aos seguintes valores:

Taxa de retorno esperado	11,6%	12,6%	13,6%
VALOR ECONÔMICO DE IIRSA NORTE			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	49.814	48.151	46.556
VALOR OPERACIONAL DE IIRSA NORTE (US\$ mil)	49.814	48.151	46.556
CAIXA LÍQUIDO	11.183	11.183	11.183
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	7.426	7.426	7.426
VALOR ECONÔMICO DE IIRSA NORTE (US\$ mil)	68.422	66.759	65.165
PTAX US\$ x R\$		3,87	
VALOR ECONÔMICO DE IIRSA NORTE (R\$ mil)	265.080	258.637	252.460

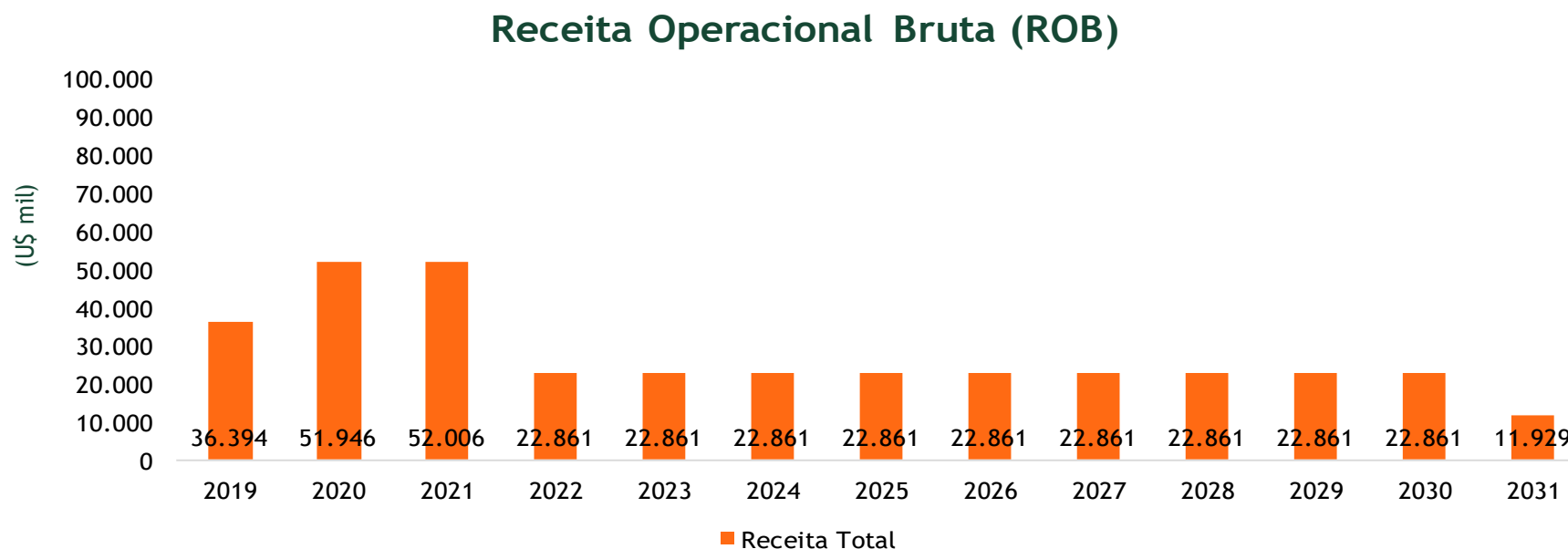
4.2. IIRSA SUR

Através de concessão com o Peru, a IIRSA SUR constrói, reabilita, melhora, mantém e opera 656 quilômetros, que ligam Urcos ao porto de Iñapari. A concessionária ainda tem outorgado 14 anos de operação, dentro dos 25 anos contratados.

RECEITAS

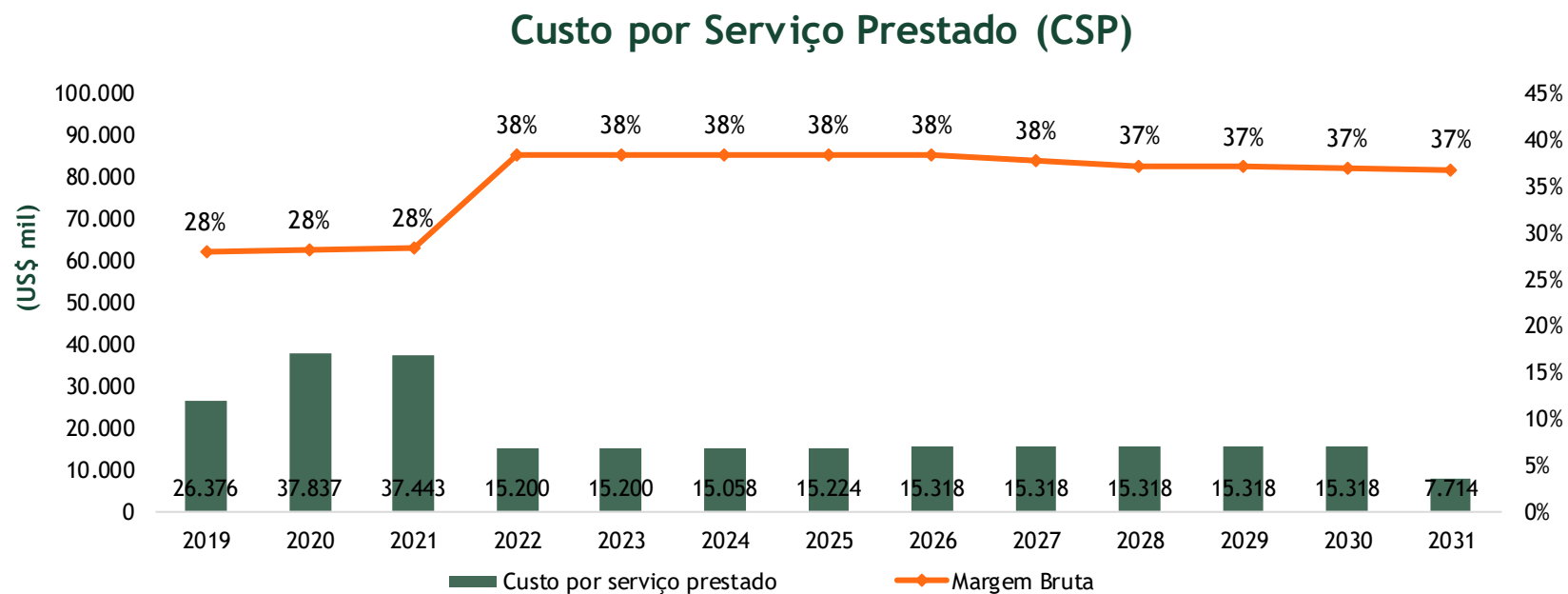
A Receita Operacional advém dos serviços prestados no trecho operado pela concessionária, através da construção, manutenção e operação da via. De acordo com a administração, há a previsão de expansão da rota prevista para até 2021, o que justifica a receita no patamar de US\$ 52 milhões. De 2022 em diante, é considerada a receita com manutenções previstas e operação da via.

A evolução da Receita Operacional é apresentada no gráfico a seguir:



CUSTOS E DESPESAS

Os custos projetados para a concessionária IIRSA SUR são referentes a serviços de obras e honorários de manutenção, conforme a histórica da operação. A seguir, apresentamos a projeção de custos dos serviços prestados e despesas.



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS

Foi considerada a alíquota de imposto de 30% para todo o período projetado, considerando o imposto sobre lucro do país.

CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de IIRSA SUR, encerrado em 31 de dezembro de 2018. A variação do capital de giro foi calculada considerando as estimativas da Administração, a partir de janeiro de 2019.

DEPRECIÇÃO

Foi considerada uma taxa de 7,0% a.a. de depreciação sobre os ativos imobilizados do balanço na data-base.

AMORTIZAÇÃO

Foi considerada uma taxa de 3,4% a.a. de amortização sobre os ativos intangíveis do balanço na data-base.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia WACC, modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

Os valores dos parâmetros utilizados para o cálculo da taxa de desconto seguem nos anexos deste Relatório. Porém, destacamos abaixo as principais fontes desses parâmetros:

- Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido): corresponde à média da rentabilidade (*yield*) em 30/12/2018, do *US T-Bond* 20 anos (*Federal Reserve*), site http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Beta d: equivalente ao Beta médio da área, pesquisado no banco de dados Bloomberg, programa fornecido pela empresa de mesmo nome, com dados do mercado de ações e informações financeiras. Os dados fornecidos pelo Bloomberg são os betas alavancados de empresas diferentes, com suas estruturas de capital relativas. Desalavancamos os betas relativos a cada uma das empresas, considerando as respectivas estruturas de capital. Calculamos a média dos betas desalavancados encontrados, para então alavancarmos com a estrutura de capital da empresa sendo analisada. Este cálculo é necessário para corrigir as possíveis distorções no cálculo do beta geradas pela diferença na estrutura de capital de cada empresa.
- Prêmio de risco: corresponde ao *spread* entre SP500 e *US T-bond* 20 anos, Fonte: *2018Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago, IL: 2018. Print.

- Prêmio pelo tamanho: corresponde ao prêmio de risco pelo tamanho da empresa, considerando o mercado de ações norte-americano. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago, IL: 2018. Print.
- Risco Peru: corresponde ao risco país, em 30/12/2018. Fonte: Damodaran, *site* http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html
- Taxa livre de risco (custo da dívida): corresponde à média da rentabilidade (*yield*), em 30/12/2018, do *US T-Bond 10 anos (Federal Reserve)*. Fonte: *site* http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Risco específico (alfa): o modelo para formação do custo da dívida (Rd) é feito “de trás para frente”, de forma a evitar distorções na aplicação de modelos desenvolvidos para mercados maduros (como o norte-americano) no jovem mercado brasileiro. O primeiro passo é determinar o custo de captação para o setor em análise ou para a empresa, caso ela tenha um porte que possibilite um tratamento diferenciado pelas instituições financeiras.
- Utilizada uma inflação americana projetada de 2,0% ao ano.
- Utilizada uma inflação peruana projetada de 2,5% ao ano.

Por fim, com os parâmetros utilizados no cálculo, chegamos a uma taxa de desconto nominal de 12,6% a.a.

CAIXA LÍQUIDO

Foi considerado um caixa líquido de US\$ 27.011 mil na data-base, conforme quadro a seguir.

CAIXA LÍQUIDO (US\$ mil)	
Caixa (+)	20.620
TOTAL	20.620

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS (US\$ mil)	
Operações com Partes Relacionadas (+)	6.447
Dividendos (-)	(56)
TOTAL	6.391

VALOR ECONÔMICO DE IIRSA SUR

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, chegamos aos seguintes valores:

Taxa de retorno esperado	11,6%	12,6%	13,6%
VALOR ECONÔMICO DE IIRSA SUR			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	44.878	43.123	41.465
VALOR OPERACIONAL DE IIRSA SUR (US\$ mil)	44.878	43.123	41.465
CAIXA LÍQUIDO	20.620	20.620	20.620
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	6.391	6.391	6.391
VALOR ECONÔMICO DE IIRSA SUR (US\$ mil)	71.890	70.135	68.477
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		3,87	
VALOR ECONÔMICO DE IIRSA SUR (R\$ mil)	278.515	271.717	265.293

4.3. TRASVASE OLMOS

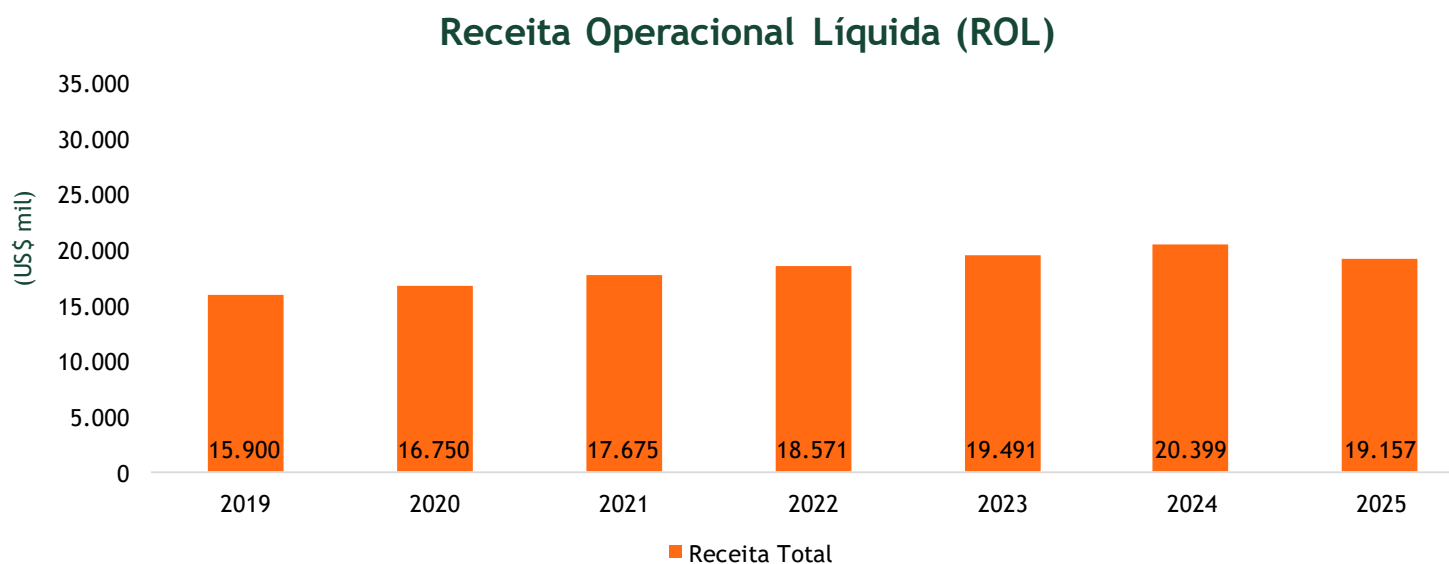
A concessionária TRASVASE OLMOS (“TRASVASE OLMOS”) é a concessionária encarregada da construção, operação e manutenção da Represa de Limón e do Túnel Transandino, a fim de desviar o rio Huancabamba até o lado ocidental da Cordilheira dos Andes. É uma parceria público-privada com um período de 20 anos de duração.

Em 2004, a TRASVASE OLMOS celebrou o contrato com o Estado Peruano, através do Governo Regional de Lambayeque para Construção, Manutenção e Obras do Projeto. Por conta de quatro adendos feitos até a data-base, o contrato irá vigorar até setembro de 2025.

RECEITAS

A Receita Operacional de TRASVASE OLMOS advém dos serviços prestados na manutenção e operação da concessionária. Desde 2012, a companhia recebe retribuição mensal do poder concedente, de acordo com o m³ de água entregue, e esse valor é reajustado conforme regras do contrato entre as partes.

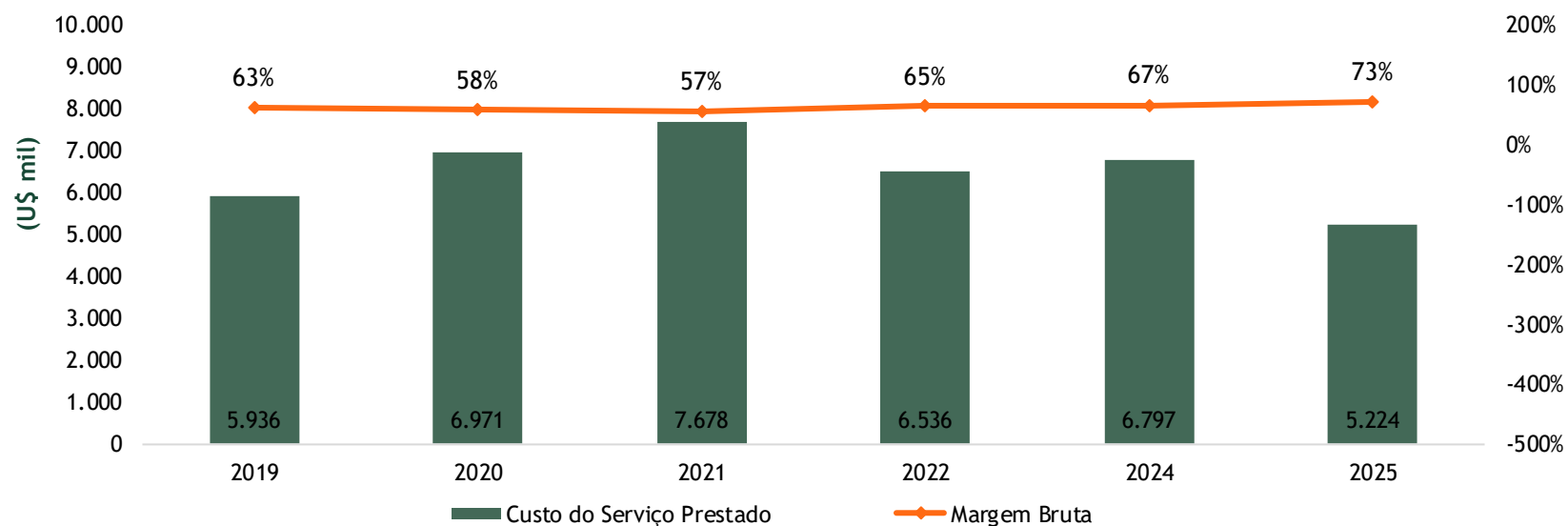
A evolução da Receita Operacional é apresentada no gráfico a seguir.



CUSTOS E DESPESAS

Os custos projetados para a concessionária TRASVASEM OLMOS são referentes a ordenados e salários, materiais de consumo, serviços prestados por terceiros e seguro. O racional dos custos e despesas foi projetado conforme expectativa da administração e está em linha com os custos históricos.

Custo do Serviço Prestado (CSP)



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS

Foi considerada a alíquota de imposto de 30% para todo o período projetado, considerando o imposto sobre lucro do país.

CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de TRASVASE OLMOS, encerrado em 31 de dezembro de 2018. A variação do capital de giro foi calculada considerando as estimativas da administração, a partir de janeiro de 2019.

DEPRECIÇÃO

Foi considerada uma taxa de 14,0% a.a. de depreciação sobre os ativos imobilizados do balanço na data-base.

AMORTIZAÇÃO

Foi considerada uma taxa de 3,4% a.a. de amortização sobre os ativos intangíveis do balanço na data-base.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia WACC, modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

Os valores dos parâmetros utilizados para o cálculo da taxa de desconto seguem nos anexos deste Relatório. Porém, destacamos a seguir as principais fontes desses parâmetros:

- Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido): corresponde à média da rentabilidade (*yield*), em 30/12/2018, do *US T-Bond 20 anos (Federal Reserve)*. Fonte: *site* http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Beta d: equivalente ao Beta médio da área, pesquisado no banco de dados Bloomberg, programa fornecido pela empresa de mesmo nome, com dados do mercado de ações e informações financeiras. Os dados fornecidos pelo Bloomberg são os betas alavancados de empresas diferentes, com suas estruturas de capital relativas. Desalavancamos os betas relativos a cada uma das empresas, considerando as respectivas estruturas de capital. Calculamos a média dos betas desalavancados encontrados, para então alavancarmos com a estrutura de capital da empresa sendo analisada. Esse cálculo é necessário para corrigir as possíveis distorções no cálculo do beta geradas pela diferença na estrutura de capital de cada empresa.
- Prêmio de risco: corresponde ao *spread* entre SP500 e *US T-bond 20 anos*. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago, IL: 2018. Print.

- Prêmio pelo tamanho: corresponde ao prêmio de risco pelo tamanho da empresa, considerando o mercado de ações norte-americano. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago, IL: 2018. Print.
- Risco Peru: corresponde ao risco país em 30/12/2018. Fonte: Damodaran, *site* http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html
- Taxa livre de Risco (custo da dívida): corresponde à média da rentabilidade (*yield*), em 30/12/2018, do *US T-Bond* 10 anos (*Federal Reserve*), *site* http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Risco Específico (Alfa): o modelo para formação do custo da dívida (Rd) é feito “de trás para frente”, de forma a evitar distorções na aplicação de modelos desenvolvidos para mercados maduros (como o norte-americano) no jovem mercado brasileiro. O primeiro passo é determinar o custo de captação para o setor em análise ou para a empresa, caso ela tenha um porte que possibilite um tratamento diferenciado pelas instituições financeiras.
- Utilizada uma inflação americana projetada de 2,0% ao ano.
- Utilizada uma inflação peruana projetada de 2,5% ao ano.

Por fim, com os parâmetros utilizados no cálculo, chegamos a uma taxa de desconto nominal de 9,9% a.a.

CAIXA/ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Foi considerado um endividamento líquido de US\$ 91.665 mil na data-base, conforme quadro a seguir.

CAIXA/ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO (U\$ mil)	
Caixa (+)	12.343
Project Finance (-)	(104.008)
TOTAL	(91.665)

VALOR ECONÔMICO DE TRASVASE

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, chegamos aos seguintes valores:

Taxa de retorno esperado	8,9%	9,9%	10,9%
VALOR ECONÔMICO DE TRASVASE			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	111.969	108.155	104.539
VALOR OPERACIONAL DE TRASVASE (US\$ mil)	111.969	108.155	104.539
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(91.665)	(91.665)	(91.665)
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	-	-	-
VALOR ECONÔMICO DE TRASVASE (US\$ mil)	20.304	16.490	12.874
PTAX (US\$ para R\$)		3,87	
VALOR ECONÔMICO DE TRASVASE (US\$ mil)	78.663	63.886	49.876

4.4. H2OLMOS

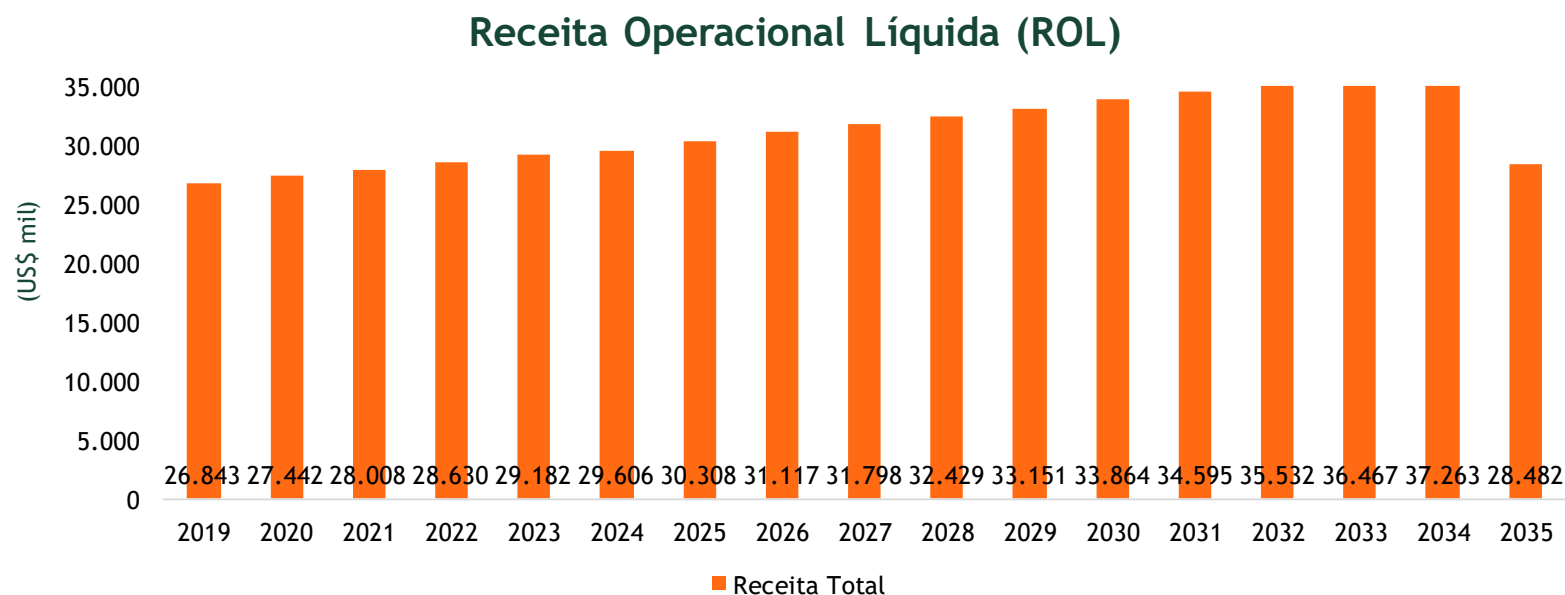
A H2OLMOS é responsável pelo financiamento, construção, operação e manutenção do Projeto de Irrigação Olmos, mediante uma parceria público-privada autossustentável, com 25 anos de duração, com o objetivo de irrigar 43.500 hectares de terras para o desenvolvimento agroindustrial.

Em 2014, a concessão terminou a fase de construção e iniciou a operação e manutenção, de acordo com o contrato de concessão assinado com o Estado Peruano, através do Governo Regional de Lambayeque. De acordo com as informações presentes na demonstração financeiras, o contrato irá vigorar até setembro de 2035.

RECEITAS

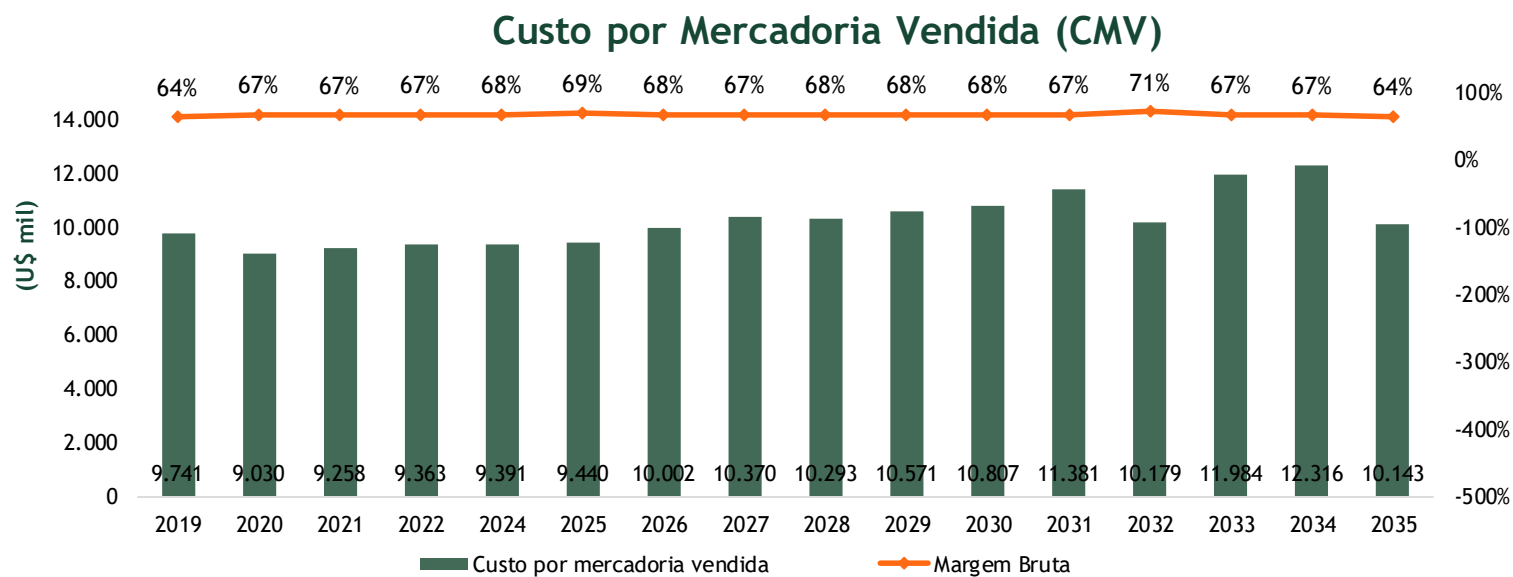
A receita operacional de H2OLMOS advém dos serviços prestados na captação, condução e distribuição de água. Os usuários assinam um contrato com a H2OLMOS em que o contrato é na modalidade “*take or pay*”. A remuneração desse contrato é de acordo com o metro cúbico de água entregue e esse valor é reajustado conforme regras do contrato entre as partes.

A evolução da receita operacional é apresentada no gráfico a seguir:



CUSTOS E DESPESAS

Os custos projetados para a concessionária H2OLMOS são referentes a ordenados e salários, materiais de consumo, serviços prestados por terceiros e seguro. O racional dos custos e despesas foi projetado conforme expectativa da administração e está em linha com os custos históricos.



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS

Foi considerada a alíquota de imposto de 30% para todo o período projetado, considerando o imposto sobre lucro do país.

CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de H2OLMOS, encerrado em 31 de dezembro de 2018. A variação do capital de giro foi calculada considerando as estimativas da administração, a partir de janeiro de 2019.

DEPRECIÇÃO

Foi considerada uma taxa de 9,0% a.a. de depreciação sobre os ativos imobilizados do balanço na data-base.

AMORTIZAÇÃO

Foi considerada uma taxa de 5,0% a.a. de amortização sobre os ativos intangíveis do balanço na data-base.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia WACC, modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

Os valores dos parâmetros utilizados para o cálculo da taxa de desconto seguem nos anexos deste Relatório. Porém, destacamos a seguir as principais fontes desses parâmetros:

- Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido): corresponde à média da rentabilidade (*yield*), em 30/12/2018, do *US T-Bond 20 anos (Federal Reserve)*. Fonte: *site* http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Beta d: equivalente ao Beta médio da área, pesquisado no banco de dados Bloomberg, programa fornecido pela empresa de mesmo nome, com dados do mercado de ações e informações financeiras. Os dados fornecidos pelo Bloomberg são os betas alavancados de empresas diferentes, com suas estruturas de capital relativas. Desalavancamos os betas relativos a cada uma das empresas, considerando as respectivas estruturas de capital. Calculamos a média dos betas desalavancados encontrados, para então alavancarmos com a estrutura de capital da empresa sendo analisada. Este cálculo é necessário para corrigir as possíveis distorções no cálculo do beta geradas pela diferença na estrutura de capital de cada empresa.
- Prêmio de risco: corresponde ao *spread* entre SP500 e *US T-bond 20 anos*. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago, IL: 2018. Print.

- Prêmio pelo Tamanho: corresponde ao prêmio de risco pelo tamanho da empresa, considerando o mercado de ações norte-americano. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago, IL: 2018. Print.
- Risco Peru: corresponde ao risco país em 30/12/2018. Fonte: Damodaran, *site* http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html
- Taxa livre de risco (custo da dívida): corresponde à média da rentabilidade (*yield*), em 30/12/2018, do *US T-Bond 10 anos (Federal Reserve)*. Fonte: *site* http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Risco específico (alfa): o modelo para formação do custo da dívida (*Rd*) é feito “de trás para frente”, de forma a evitar distorções na aplicação de modelos desenvolvidos para mercados maduros (como o norte-americano) no jovem mercado brasileiro. O primeiro passo é determinar o custo de captação para o setor em análise ou para a empresa, caso ela tenha um porte que possibilite um tratamento diferenciado pelas instituições financeiras.
- Utilizada uma inflação americana projetada de 2,0% ao ano.
- Utilizada uma inflação peruana projetada de 2,5% ao ano.

Por fim, com os parâmetros utilizados no cálculo, chegamos a uma taxa de desconto nominal em dólar de 9,2% a.a.

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Foi considerado um endividamento líquido de US\$ 75.618 mil na data-base, conforme quadro a seguir.

CAIXA LÍQUIDO (U\$ mil)	
Caixa (+)	13.537
Project Finance (-)	(88.448)
Empréstimos e Financiamentos de CP (-)	(707)
TOTAL	(75.618)

VALOR ECONÔMICO DE H2OLMOS

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, chegamos aos seguintes valores:

Taxa de retorno esperado	8,2%	9,2%	10,2%
VALOR ECONÔMICO DE H2OLMOS			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	119.693	111.577	104.262
VALOR OPERACIONAL DE H2OLMOS (US\$ mil)	119.693	111.577	104.262
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(75.618)	(75.618)	(75.618)
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	-	-	-
VALOR ECONÔMICO DE H2OLMOS (US\$ mil)	44.075	35.960	28.645
PTAX (US\$ para R\$)		3,87	
VALOR ECONÔMICO DE H2OLMOS (US\$ mil)	170.757	139.315	110.975

4.5. SPE ARENA

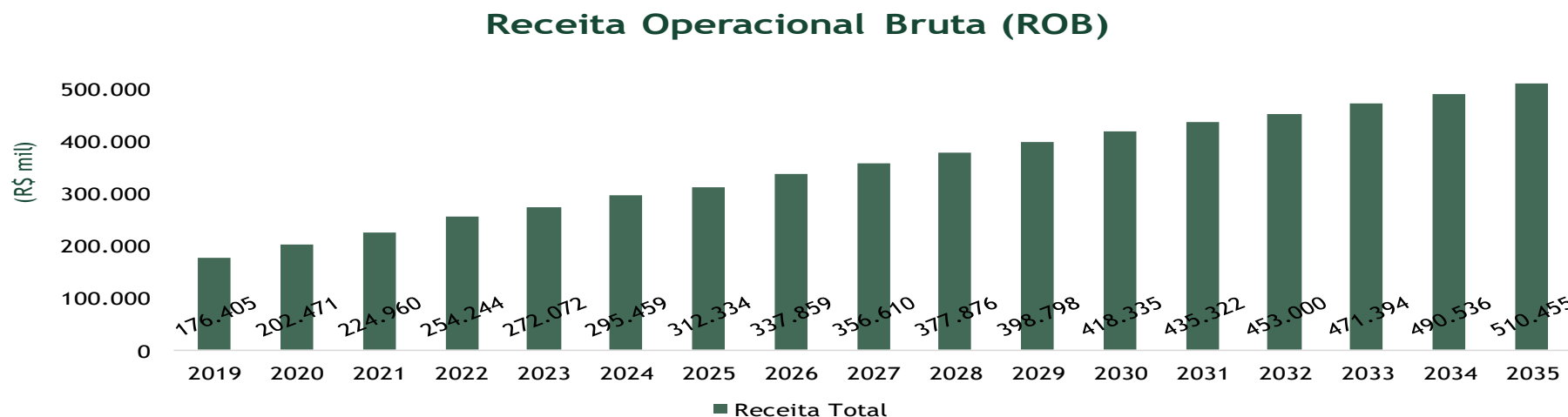
A OPI é detentora de 11% das quotas da SPE ARENA, sociedade que gere e opera a Arena Corinthians, estádio de futebol localizado no distrito de Itaquera, na Zona Leste de São Paulo.

ANÁLISE DE SPE ARENA

Analizamos as projeções de receitas, custos e despesas da companhia para opinar sobre a viabilidade da sociedade pagar suas dívidas e distribuir dividendos aos acionistas.

A Receita Operacional advém dos serviços prestados na Arena Corinthians e, em sua maior parte, é obtida em dias de partidas de futebol. Essa receita inclui os camarotes, os assentos regulares e corporativos, os serviços de *catering*, o estacionamento, o aluguel das áreas comerciais, a renda com *tours* no estádio e os diversos direitos de propriedade – ou “*rights*” – que são negociados pela SPE ARENA, como por exemplo, o *sector rights*, direitos ao nome de um setor ou de uma arquibancada específica. O principal *driver* de crescimento dessa receita é o número de jogos no estádio e o público por jogo, assim como os diversos *rights*. Atualmente, não há empresa que detenha os *naming rights* do estádio.

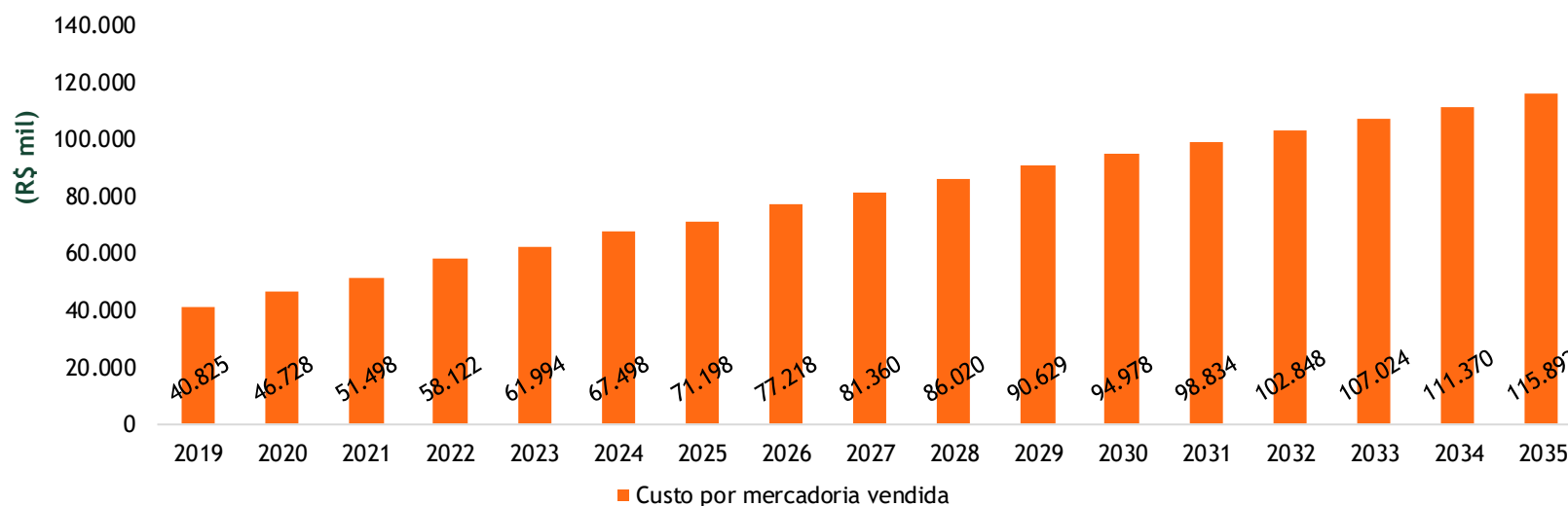
A evolução da Receita Operacional é apresentada no gráfico a seguir:



CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS E DESPESAS

Os custos de construção terminaram em 2014, e, assim sendo, os únicos custos contemplados são os custos operacionais, que se referem aos serviços gerais de manutenção (como a manutenção do campo), a segurança e os custos com limpeza e conservação, assim como os outros custos operacionais ordinários, como, por exemplo, custos com energia elétrica, água e esgoto, além do custo com *borderô* relacionado à venda de ingressos.

Custo dos Serviços Prestados(CSP)



CONCLUSÃO DE VALOR

Apesar da projeção dos administradores demonstrar uma melhora em relação à performance histórica da Arena Corinthians, ainda assim a SPE ARENA precisará de sucessivos aportes e uma nova captação de debêntures para honrar as dívidas presentes na sociedade. Em conversa com a administração, foi informado que a sociedade não está alcançando o plano traçado para 2019, performando abaixo do projetado por conta da redução das receitas não relacionadas a jogos de futebol, e, portanto, não está efetuando os pagamentos em dia das parcelas com o BNDES. Por conta das incertezas relativas à realização das receitas da Arena Corinthians, e dado a necessidade de futuras captações, assumimos que o valor de 11,0% que a OPI detém na SPE ARENA não pode ser auferido.

DEBÊNTURES OPI

Em maio de 2014, a OPI adquiriu a totalidade das debêntures no âmbito do “Instrumento Particular da 2ª Emissão de Debêntures simples”, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, para distribuição privada, emitidas pela Arena Itaquera S.A., no valor de R\$ 350 milhões, com início de pagamento em 2019 e vencimento em dezembro de 2021. Em dezembro de 2018, o valor justo desse instrumento estava avaliado em R\$ 610 milhões.

Em linha com a expectativa de performance da SPE ARENA, a administração acredita não ser possível que esse valor seja recuperado na OPI. Isso está alinhado com a baixa geração de caixa esperado na operação da Arena e nas altas dívidas presentes na sociedade. Portanto, também não foi atribuído valor relativo aos pagamentos das debêntures registradas na SPE ARENA para a OPI.

4.6. CHAVIMOCHIC

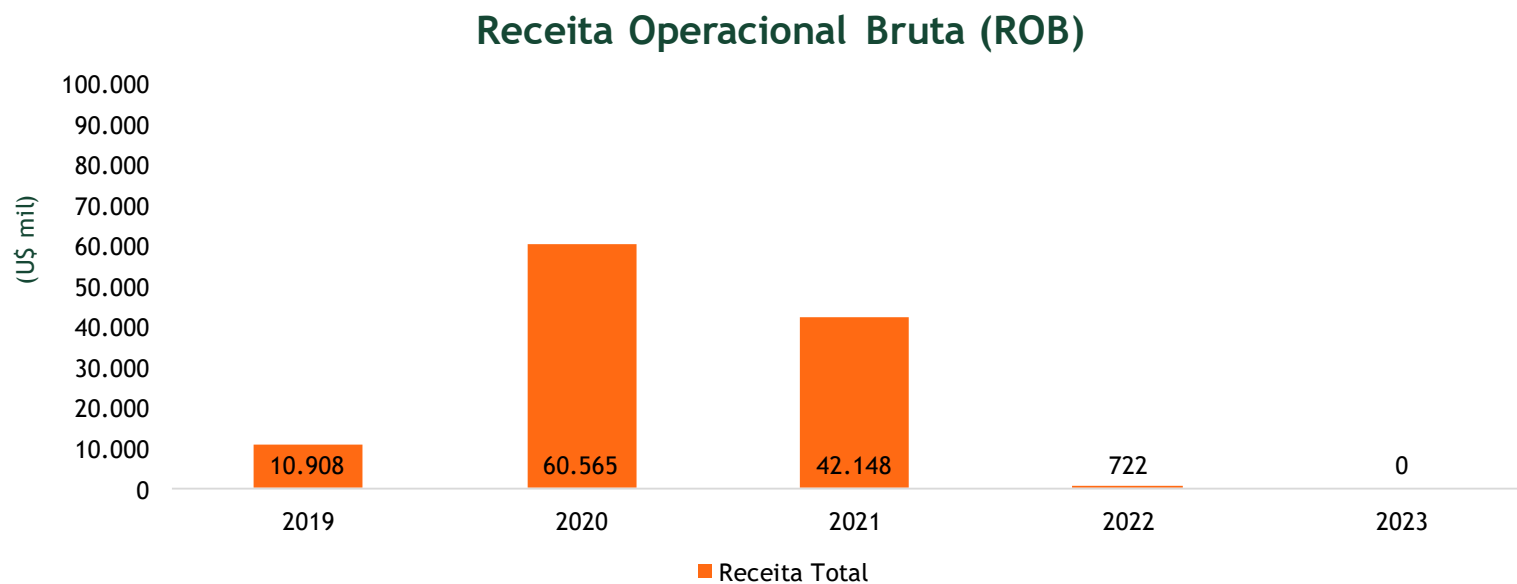
Em 2017, a CHAVIMOCHIC apresentou um pedido de caducidade do contrato de concessão por causa imputável ao poder concedente, sem implicar, necessariamente, na rescisão imediata do contrato de concessão, e iniciou um procedimento de arbitragem internacional para solucionar a disputa por conta do inadimplemento do contrato por conta do governo. Portanto, a empresa foi avaliada considerando a projeção para os próximos anos.

RECEITAS

A Receita Operacional advém da construção, operação e manutenção das obras hidráulicas no Peru. Desde 2013 a concessionária está trabalhando na Etapa III do projeto, com o objetivo de garantir água para fins agrícolas e humanos, com a construção da represa Palo Redondo.

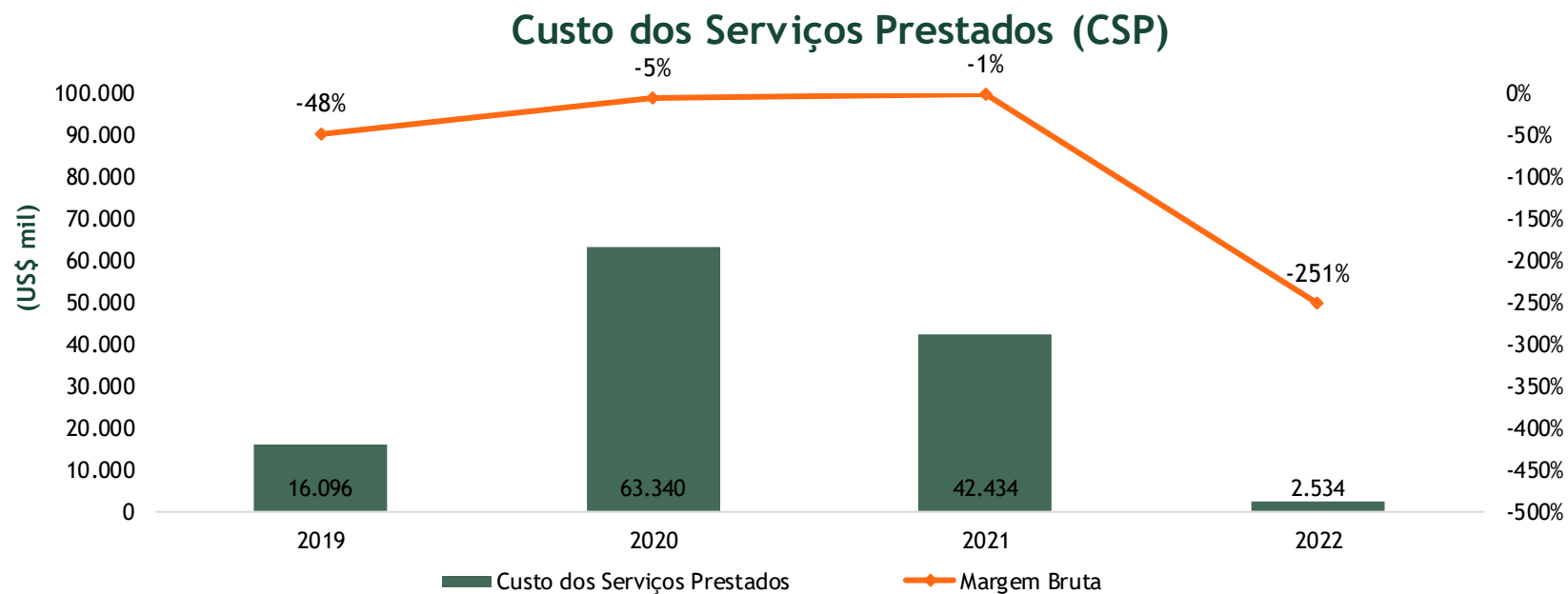
A receita projetada até 2022 prevê o faturamento com a construção da Etapa III do projeto, que se iniciou em 2014. O término da obra está previsto para 2022, portanto, não há receitas previstas depois dessa data.

A evolução da Receita Operacional é apresentada no gráfico a seguir:



CUSTOS E DESPESAS

Os custos de construção estão diretamente ligados à receita e estão projetados em linha com a obra prevista até 2022. Além disso, foram consideradas as despesas administrativas com pessoal, os serviços de terceiros, entre outras despesas, conforme o histórico.



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS

Foi considerado a alíquota de imposto de 30% para todo o período projetado, considerando o imposto sobre lucro do país.

CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de CHAVIMOCHIC, encerrado em 31 de dezembro de 2018. A variação do capital de giro foi calculada considerando os as estimativas da administração, a partir de janeiro de 2019.

DEPRECIÇÃO

Foi considerada uma taxa de 14,0% a.a. de depreciação sobre os ativos imobilizados do balanço na data-base.

AMORTIZAÇÃO

Foi considerada uma taxa de 3,7% a.a. sobre os ativos intangíveis do balanço na data-base.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia WACC, modelo em que o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

Os valores dos parâmetros utilizados para o cálculo da taxa de desconto seguem nos anexos deste Relatório. Porém, destacamos a seguir as principais fontes desses parâmetros:

- Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido): corresponde à média da rentabilidade (*yield*), em 30/12/2018, do *US T-Bond 20 anos (Federal Reserve)*. Fonte: *site* http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Beta d: equivalente ao Beta médio da área, pesquisado no banco de dados Bloomberg, programa fornecido pela empresa de mesmo nome, com dados do mercado de ações e informações financeiras. Os dados fornecidos pelo Bloomberg são os betas alavancados de empresas diferentes, com suas estruturas de capital relativas. Desalavancamos os betas relativos a cada uma das empresas, considerando as respectivas estruturas de capital. Calculamos a média dos betas desalavancados encontrados, para então alavancarmos com a estrutura de capital da empresa sendo analisada. Esse cálculo é necessário para corrigir as possíveis distorções no cálculo do beta geradas pela diferença na estrutura de capital de cada empresa.
- Prêmio de risco: corresponde ao *spread* entre SP500 e *US T-bond 20 anos*, Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago, IL: 2018. Print.

- Prêmio pelo tamanho: corresponde ao prêmio de risco pelo tamanho da empresa, considerando o mercado de ações norte-americano. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago, IL: 2018. Print.
- Risco Peru: corresponde ao risco país em 30/12/2018. Fonte: Damodaran, *site* http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html
- Taxa livre de Risco (custo da dívida): corresponde à média da rentabilidade (*yield*), em 30/12/2018, do *US T-Bond* 10 anos (*Federal Reserve*). Fonte: *site* http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Risco específico (alfa): o modelo para formação do custo da dívida (*Rd*) é feito “de trás para frente”, de forma a evitar distorções na aplicação de modelos desenvolvidos para mercados maduros (como o norte-americano) no jovem mercado brasileiro. O primeiro passo é determinar o custo de captação para o setor em análise ou para a empresa, caso ela tenha um porte que possibilite um tratamento diferenciado pelas instituições financeiras.
- Utilizada uma inflação americana projetada de 2,0% ao ano.
- Utilizada uma inflação peruana projetada de 2,5% ao ano.

Por fim, com os parâmetros utilizados no cálculo, chegamos a uma taxa de desconto nominal de 12,1% a.a.

CAIXA LÍQUIDO

Foi considerado um caixa líquido de US\$ 3.030 mil na data-base, conforme quadro a seguir.

CAIXA LÍQUIDO (U\$ mil)	
Caixa (+)	1.686
TOTAL	1.686
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS (U\$ mil)	
Operações com Partes Relacionadas (+)	(1)
Impostos a Compensar (+)	1.345
TOTAL	1.343

VALOR ECONÔMICO DE CHAVIMOCHIC

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, chegamos aos seguintes valores:

Taxa de retorno esperado	11,1%	12,1%	13,1%
VALOR ECONÔMICO DE CHAVIMOCHIC			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	5.474	5.361	5.253
VALOR OPERACIONAL DE CHAVIMOCHIC (US\$ mil)	5.474	5.361	5.253
CAIXA LÍQUIDO	1.686	1.686	1.686
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	1.343	1.343	1.343
VALOR ECONÔMICO DE CHAVIMOCHIC (US\$ mil)	8.504	8.390	8.282
PTAX (U\$ para R\$)		3,87	
VALOR ECONÔMICO DE CHAVIMOCHIC (R\$ mil)	32.946	32.505	32.087

4.7. RIO BARRA

O consórcio construtor RIO BARRA é responsável por entregar à população carioca a linha 4 do metrô. A nova linha tem capacidade para transportar mais de 300 mil passageiros por dia, ligando Ipanema, na Zona Sul do Rio de Janeiro, à Barra da Tijuca, na Zona Oeste.

Os trens entraram em circulação antes dos Jogos Olímpicos Rio 2016 e ajudaram o sistema metroviário carioca a bater seguidos recordes de passageiros transportados: foram 13,9 milhões de usuários durante as Olimpíadas e 8,2 milhões durante as Paraolimpíadas, 765 mil entradas a mais no sistema em comparação ao mesmo período de 2015.

OUTRAS RECEITAS E DESPESAS

Apesar de concluída a obra, a RIO BARRA é remunerada mensalmente pela operação da linha 4 do metrô. A remuneração é feita considerando o valor variável de usuários do transporte da concessionária e um valor estipulado pelo contrato da concessionária. A empresa é responsável pela manutenção e pelas despesas de operação da via. O resultado com a operação está estimado em R\$ 2,6 milhões e é previsto um crescimento linear de 1,6% a.a. até o final da concessão.

VALOR ENCONTRADO

Atualmente, o RIO BARRA encontra-se em discussão judicial por conta de dois pontos: (i) está em andamento o processo de arbitragem contra a Invepar, pelo não exercício da opção de compra das participações dos demais acionistas da concessionária ao término das obras; e (ii) Em janeiro de 2019, foram ingressadas 02 (duas) ações na justiça que estão analisando o faturamento das obras do metrô linha 4; por conta das ações, o poder concedente não está realizando nenhum pagamento e não há previsão, a curto prazo, da resolução desse empecilho.

Por conta das incertezas relacionadas aos próximos passos da arbitragem e por conta da falta de remuneração pelo poder concedente, não foi auferido valor para o investimento no consórcio RIO BARRA.

4.8. MOVE SP

A concessionária MOVE SP tem como objetivo a prestação de serviços públicos de transporte de passageiros da linha 6 (linha laranja) do metrô da cidade de São Paulo. A concessão contempla a implantação de obras civis, fornecimento do material rodante, operação, conservação, manutenção e exploração. O controle da companhia é compartilhado com as sócias Little Rosck Participações S.A., Construtora Queiroz Galvão S.A. e UTC Participações S.A.

Conforme descrito no balanço de dezembro de 2018, a companhia iniciou um processo de descontinuidade da concessionária MOVE SP com o governo do estado de São Paulo (poder concedente), que consiste em (i) desmobilização de seus ativos com apuração dos valores por meio de arbitragem e recebimento pelos mesmos; e (ii) liquidação de seus passivos.

Adicionalmente, o poder concedente notificou a companhia em março de 2018 sobre a instauração de processo administrativo para verificação de inadimplência que poderá ensejar na caducidade da concessão.

Segundo a administração da companhia, a MOVE SP espera receber, como valores relativos a investimentos realizados, o valor de R\$ 1,0 bilhão.

Vale ressaltar que há incertezas quanto ao encerramento do contrato de concessão, notadamente quanto a possibilidade do encerramento se dar através de sua caducidade, o que resultaria numa penalidade maior à companhia. Dessa forma, os valores a receber e a pagar serão definidos em futuro processos de arbitragem. Os valores considerados no processo de *claim* da MOVE SP representam a expectativa da administração e não considera a possível perda por caducidade do contrato reclamada pelo poder concedente. Adicionalmente, não realizamos nenhuma diligência nem tivemos acesso a nenhum documento jurídico a respeito desses processos de arbitragem.

Assim sendo, considerando que o recebimento do valor do *claim* está baseado em uma expectativa da administração de recebimento de valor sobre o qual não podemos definir a probabilidade de êxito, e que a empresa pleiteia a finalização do contrato de concessão, consideramos que a liquidação de MOVE SP não contribui com valor adicional para o âmbito da recuperação judicial do GRUPO ODB.

Cabe comentar adicionalmente que a MOVE SP tinha, na data base de dezembro de 2018, um passivo de R\$ 1,54 bi sendo a OTP garantidora de parte dessa dívida. Em 2019, os credores executaram a garantia e a OTP honrou sua obrigação de R\$ 144 milhões como garantidora da dívida de MOVE SP. Considerando uma obrigação adicional anteriormente executada, a MOVE SP tem uma dívida hoje com a OTP de R\$ 210 milhões, que será paga quando o *claim* acima mencionado for materializado.

4.9. RUTA DEL SOL

ARBITRAGEM

A rodovia Ocaña-Puero Capulco liga, do leste ao oeste da Colômbia, a cidade de Cúcuta, importante entreposto comercial na fronteira com a Venezuela, às cidades do interior e do litoral do país, como Bogotá, Medellín, Cali e Barranquilla, conectando-se com o setor 2 da rodovia Ruta Del Sol no trecho conhecido como Aguaclara.

No final de 2018, o governo colombiano rescindiu a concessão sob gerência da RUTA DEL SOL e, conseqüentemente, a companhia instaurou um processo de arbitragem para ressarcimento do investimento feito em RUTA DEL SOL. A administração da companhia pleiteia o ressarcimento do valor investido, que ainda será deduzido as dívidas associadas, baseado na participação de 62,0% da OPI. A melhor estimativa da administração é que essa arbitragem irá se encerrar em 2024. Por conta das incertezas relativas à finalização da arbitragem, não foi considerado valor para esse inciso de bem e ativos.

4.10. GASODUTO SUR PERUANO

ARBITRAGEM

O Gasoduto Sur Peruano consiste no projeto, financiamento, construção, operação, manutenção e transferência ao estado peruano de um Sistema de Transporte de Gás Natural com diâmetro de 32 polegadas. O duto percorrerá 1.080 quilômetros de Camisea (na região de Cuzco) até Ilo (na região de Moquegua), onde poderá ser avaliada a instalação de um polo petroquímico. A concessão outorgada previa prazo de 34 anos (incluindo o período de construção), do tipo DFBOOT (*Design, Finance, Build, Own, Operate and Transfer*) no regime de parceria público-privada.

O Governo Peruano terminou o contrato unilateralmente, frustrando a realização do leilão previsto para 2017. A OPI informou que entrará com processo de arbitragem internacional, questionando rescisão contratual, e isso está em estudo até o momento.

Por conta das incertezas relativas à finalização da arbitragem, não foi considerado valor para esse inciso de bem e ativos.

4.11. EMPRESA DE GERACIÓN HUALLGA

VALOR DE VENDA

A Central Hidrelétrica Chaglla é a terceira maior hidrelétrica do Peru, com potência instalada de 456 MW, ou 6% do total de energia gerada no país. A obra conta com a segunda barragem mais alta do mundo, com 211 metros de altura. Além disso, foi a primeira usina hidrelétrica do Peru avaliada com nota de excelência pelo Protocolo de Sustentabilidade da International Hydropower Association (IHA).

O GRUPO ODB concluiu a venda de sua participação na central elétrica por US\$ 606 milhões. Parte significativa desses recursos foram usados para liquidar dívidas com bancos e fornecedores e pagamento do imposto do ganho de capital. Foi considerada também uma parcela referente ao pagamento da reparação civil, acordado com o Governo Peruano, no entanto este valor será reembolsado pela OEC.

Cabe comentar que a liquidez remanescente após as deduções supramencionadas está restrita em fundo de reparação instituído pelo Governo Peruano (fideicomisso) cuja liberação ainda é incerta. Mesmo que tais recursos sejam liberados ainda há passivos em aberto de magnitude superior na OEDP e OLF, fazendo com que o valor desta unidade para estas Recuperandas seja zero.

4.12. NAVELENA

ARBITRAGEM

Parceria público-privada para a construção do Projeto de Recuperação da Navegabilidade do Rio Magdalena na Colômbia. A construção envolve obras de retificação da calha do rio e dragagem para definição e controle do canal navegável, com a prestação de serviços de navegação satelital. Em 2017 o governo colombiano declarou a caducidade do contrato e a OPI entrou com uma arbitragem para exigir o ressarcimento do investimento feito.

Em 01 de agosto de 2018, uma audiência para adjudicação final dos bens foi realizada para fins de liquidação judicial da Navelena, quitando-se os passivos e realizando os ativos dessa sociedade, com o conseqüente encerramento da sociedade e do processo. Não obstante, os processos arbitrais e contenciosos de que Navelena fazia parte continuam em curso, sendo que a OPI possui um ativo contingente, referente a sua participação, oriundo desse processo de arbitragem.

Por conta das incertezas relativas à finalização da arbitragem, não foi considerado valor para esse inciso de bem e ativos.

4.13. BLOCO 16

IMPAIRMENT

Empresa que atua na exploração de Óleo e Gás no Bloco 16, localizado a 315 quilômetros a noroeste de Luanda, em Angola. Apesar do anúncio sobre a descoberta de petróleo em 2009 no poço Chissonga-1, o local explorado ainda não teve a comercialidade declarada. A OPI investiu cerca de US\$ 500 milhões e detém 15% de participação. De acordo com o contrato de consórcio, os participantes que não acompanharem os aumentos de capital requeridos, perderão o capital investido, e não ocorrerá a diluição como é comum. Por conta da restrição de caixa que a companhia passa informou que não participará dos futuros aportes de capital. A companhia está à venda desde 2017, mas não houve oferta para a aquisição.

Por conta da dificuldade de venda, e a falta de caixa para acompanhar futuros investimentos, o valor considerado para o Bloco 16 foi de R\$ 0,00 (zero reais).

Na data-base da avaliação, a companhia detém mútuos a pagar na ordem de US\$ 180 milhões, com empresas do GRUPO ODB. Além desse mútuo, há uma dívida relacionada ao ativo, que está registrado em sua *holding*, no valor de US\$ 105 milhões.

4.14. PETROURDANETA

IMPAIRMENT

Campo de perfuração de petróleo *on-shore* na Venezuela. O ativo, apesar de operacional, está próximo do prazo de exaustão. Nos últimos meses, por conta da crise energética que a Venezuela está passando, teve a extração próxima a zero. O investimento previsto para continuar a perfuração e extração não será recuperado com a operação da companhia, por isso a OPI não investirá mais na planta. Não foi atribuído valor para a PETROUDANETA.

5. DÍVIDAS OPI

Na data-base da avaliação, a OPI detinha um montante total de dívidas de US\$ 628 milhões nas empresas investidas não recuperandas. Porém, grande parte desse endividamento está relacionado a duas empresas: Gasoduto Sur Peruano, que está em processo de arbitragem e suas dívidas estão relacionadas à finalização do processo de arbitragem; e Empresa de Geración Huallga, que teve sua alienação finalizada e honrou dívidas atreladas a esse investimento.

As dívidas de OPI S.A. e ODB PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS, que compõem a lista das recuperadas, por estarem listadas no plano de recuperação do GRUPO ODB, não foram consideradas na análise de endividamento a seguir.

Segue a posição do endividamento após as considerações detalhadas anteriormente:

CAIXA/ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO (R\$ mil)	
Caixa OLI LUX (+)	59.829
Caixa LATININVEST (+)	284
Empréstimos e Financiamentos de CP OLI LUX (-)	(36.669)
Empréstimos e Financiamentos de LP OLI LUX (-)	(142.559)
TOTAL	(119.115)

6. CONCLUSÃO

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, chegamos aos seguintes valores para os ativos da OPI:

VALOR ECONÔMICO DE OPI S.A. (R\$ mil)	
@100% EMPRESA DE GERACIÓN HUALLAGA	-
@100% BLOCO 16	-
@40% PETROURDANETA	-
@100% DEBENTURÊ ARENA ITAQUERA	-
@11% ARENA ITAQUERA	-
@33,33% CONCESSIONÁRIA RIO BARRA	-
@53,5% CHAVIMOCHIC	17.390
@63,38% TRASVASE OLMOS	40.491
@99,99% H2OLMOS	139.301
@100% IIRSA NORTE	258.637
@89% IIRSA SUR	241.828
TOTAL (R\$ mil)	697.648
DÍVIDA LÍQUIDA (R\$ mil)	(119.115)
VALOR ECONÔMICO DE OPI S.A. (R\$ mil)	578.533

CLAIMS

O valor total de *claims* pleiteados pelo GRUPO ODB referente a RUTAS DEL SOL, GSP e NAVELENA, líquido de dívidas e gastos associados aos processos de arbitragem, equivale a R\$ 2.151.597 mil.

BALANÇO PATRIMONIAL CHAVIMOCHIC (US\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
	SALDOS EM DEZ 2018
ATIVO CIRCULANTE	17.686,76
Caixa E Bancos	1.686,13
Contas À Receber CP	12.624,51
Estoques	364,03
Adiantamentos Concedidos	2.713,05
Despesas Antecipadas	232,76
Outros Ativos Circulantes	66,28
ATIVO NÃO CIRCULANTE	4.714,91
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	1.343,44
Sociedades Ligadas (C/C) - Empresas Grupo Odebrecht - Ativo	(1,18)
Impostos E Contribuições A Recuperar LP	1.344,62
INVESTIMENTOS	-
IMOBILIZADO	696,59
INTANGÍVEL	2.674,88
TOTAL DO ATIVO	22.401,67
PASSIVO CIRCULANTE	(1.323,71)
Fornecedores CP	249,38
Impostos, Taxas E Contribuições CP	(1.922,49)
Salários E Encargos Sociais	39,03
Outros	310,37
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	23.725,58
TOTAL DO PASSIVO	22.401,88

DADOS CHAVIMOCHIC (US\$ mil)	2019	2020	2021	2022
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	10.908	60.565	42.148	722
<i>(% crescimento ROL)</i>	<i>n/a</i>	<i>455,2%</i>	<i>-30,4%</i>	<i>-98,3%</i>
Receita de Operação no Exterior	10.908	60.565	42.148	722
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS (CSP)	(16.096)	(63.340)	(42.434)	(2.534)
<i>(% ROL)</i>	<i>-147,6%</i>	<i>-104,6%</i>	<i>-100,7%</i>	<i>-350,9%</i>
Bens em para operação	(3.035)	(2.796)	(2.625)	(1.669)
<i>(% ROL)</i>	<i>-27,83%</i>	<i>-4,62%</i>	<i>-6,23%</i>	<i>-231,14%</i>
Custo de Construção	(13.061)	(60.544)	(39.809)	(865)
<i>(% ROL)</i>	<i>-119,73%</i>	<i>-99,97%</i>	<i>-94,45%</i>	<i>-119,73%</i>

IMOBILIZADO CHAVIMOCHIC	Data-base	2019	2020	2021	2022	2023
(US\$ mil)	31/12/2018					
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	840	840	840	840	840	840
VALOR RESIDUAL	697	581	465	348	232	116
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	116	116	116	116	116
DEPRECIAÇÃO TOTAL	116	116	116	116	116	116

INTANGÍVEL CHAVIMOCHIC (US\$ mil)	Data-base 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	3.276	3.276	3.276	3.276	3.276	3.276
VALOR RESIDUAL	2.675	2.553	2.431	2.310	2.188	2.066
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	122	122	122	122	122
AMORTIZAÇÃO TOTAL	122	122	122	122	122	122

CAPITAL DE GIRO CHAVIMOCHIC	DEZ 2018	2019	2020	2021	2022	2023
(US\$ mil)						
ATIVO CIRCULANTE	16.001	4.451	4.452	3.282	3.274	-
Contas a receber	12.625	1.846	5.419	7.906	7.949	-
Estoques	364	364	364	364	364	-
Adiantamentos	2.713	1.942	(1.630)	(5.286)	(5.337)	-
Despesas Antecipadas	233	233	233	233	233	-
Demais contas a receber	66	66	66	66	66	-
PASSIVO CIRCULANTE	(1.324)	(2.149)	(2.496)	(3.341)	(3.572)	-
Fornecedores	249	1	1	1	1	-
Salários encargos sociais	39	62	92	122	27	-
Tributos e contribuições a recolher	(1.922)	(2.520)	(2.897)	(3.823)	(3.909)	-
Imposto de renda e contr. social		-	-	-	-	-
Demais contas a pagar	310	308	308	359	308	-
CAPITAL DE GIRO	17.324	6.599	6.948	6.623	6.845	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO		(10.725)	348	(325)	223	(6.845)

FLUXO CHAVIMOCHIC (US\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023
<i>(% crescimento)</i>		455,2%	-30,4%	-98,3%	-100,0%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	10.908	60.565	42.148	722	-
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(16.096)	(63.340)	(42.434)	(2.534)	-
LUCRO BRUTO (=)	(5.188)	(2.775)	(286)	(1.811)	-
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	-47,6%	-4,6%	-0,7%	-250,9%	n/a
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	-	-	-	-	-
LAJIDA/EBITDA (=)	(5.188)	(2.775)	(286)	(1.811)	-
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	-47,6%	-4,6%	-0,7%	-250,9%	n/a
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(238)	(238)	(238)	(238)	(238)
LAIR/EBIT (=)	(5.426)	(3.013)	(524)	(2.049)	(238)
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	(5.426)	(3.013)	(524)	(2.049)	(238)
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	-49,7%	-5,0%	-1,2%	-283,8%	n/a
FLUXO DE CAIXA LIVRE (US\$ mil)					
ENTRADAS	(5.188)	(2.775)	(286)	(1.811)	-
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	(5.426)	(3.013)	(524)	(2.049)	(238)
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	238	238	238	238	238
SAÍDAS	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-
SALDO SIMPLES	(5.188)	(2.775)	(286)	(1.811)	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	10.725	(348)	325	(223)	6.845
SALDO DO PERÍODO	5.537	(3.123)	39	(2.034)	6.845
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60
Fluxo de Caixa Descontado	5.230	(2.633)	29	(1.365)	4.099
VALOR OPERACIONAL (US\$ mil)	5.361				

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,5%
BETA d	0,44
BETA r	0,44
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,0%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	5,2%
RISCO PAÍS	1,7%
Re Nominal em US\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL EM U\$ (=)	12,1%

Taxa de retorno esperado	11,1%	12,1%	13,1%
VALOR ECONÔMICO DE CHAVIMOCHIC			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	5.474	5.361	5.253
VALOR OPERACIONAL DE CHAVIMOCHIC (US\$ mil)	5.474	5.361	5.253
CAIXA LÍQUIDO	1.686	1.686	1.686
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	1.343	1.343	1.343
VALOR ECONÔMICO DE CHAVIMOCHIC (US\$ mil)	8.504	8.390	8.282

BALANÇO PATRIMONIAL H2OLMOS (U\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
	SALDOS EM DEZ 2018
ATIVO CIRCULANTE	32.902,97
Caixa E Bancos	13.537,18
Aplicações Financeiras	-
Reserva De Caixa	8.973,94
Contas À Receber CP	3.027,18
Estoques	209,08
Fundos Restritos CP	18,00
Adiantamentos Concedidos	88,92
Dividendos E JCP A Receber CP	-
Despesas Antecipadas	410,57
Impostos E Contribuições A Recuperar CP	5.957,77
Outros Ativos Circulantes	680,33
ATIVO NÃO CIRCULANTE	176.879,73
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	-
Contas a Receber	-
Sociedades Ligadas (C/C) - Outras Empresas - Ativo	-
Títulos E Valores Mobiliários	-
Dividendos E JCP A Receber LP	-
Impostos E Contribuições A Recuperar LP	-
Fundos Restritos LP	-
Outros Ativos Não Circulantes	-
INVESTIMENTOS	-
Participação em controladas e coligadas	-
Investimentos Em Controladas	-
Investimentos - Ágio	-
Investimentos - Participação Em Outras Sociedades	-
IMOBILIZADO	1.585,38
Imobilizado Total	2.401,84
Depreciação Acumulada Imobilizado	(816,46)
INTANGÍVEL	160.887,07
Intangível Total	198.156,62
Depreciação Acumulada Intangível	(37.269,55)
Diferido	14.407,28
TOTAL DO ATIVO	209.782,70

BALANÇO PATRIMONIAL H2OLMOS (U\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
	SALDOS EM DEZ 2018
PASSIVO CIRCULANTE	2.986,72
Fornecedores CP	1.820,01
Empréstimos E Financiamentos CP	707,06
Project Finance CP	-
Financiamentos Corporativos CP	-
Debêntures BP - CP	-
Financiamentos BP - CP	-
Obrigações Por Compra De Imóveis CP	-
Impostos, Taxas E Contribuições CP	-
Dividendos E JCP A Pagar CP	-
Salários E Encargos Sociais	459,65
Adiantamento De Clientes CP	-
Outros	-
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	170.329,67
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	170.329,67
Fornecedores LP	-
Empréstimos E Financiamentos LP	88.447,89
Project Finance LP	-
Financiamentos Corporativos LP	-
Debêntures BP - LP	-
Financiamentos BP - LP	-
Adiantamento De Clientes LP	81.881,78
Obrigações Por Compra De Imóveis LP	-
Provisões	-
Impostos, Taxas E Contribuições LP	-
Provisão Para Contingências	-
Perdas Para Investimentos	-
Sociedades Ligadas C/C - Passivo	-
Sociedades Ligadas (C/C) - Empresas Grupo Odebrecht - Passivo	-
Sociedades Ligadas (C/C) - Outras Empresas - Passivo	-
Dividendos E JCP A Pagar LP	-
Afac	-
Receita Diferida	-
Outros Passivos Não Circulantes	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	36.466,43
Capital Social	13.000,35
Reserva De Lucros	-
Prejuízos Acumulados	18.708,29
Resultado Do Exercício	4.757,79
Cta	-
Ajuste De Avaliação Patrimonial	-
Outros Itens Do PL	-
Participação De Minoritários - Informado	-
TOTAL DO PASSIVO	209.782,82

DADOS H2OLMOS (US\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROL)	26.843	27.442	28.008	28.630	29.182	29.606	30.308	31.117	31.798	32.429	33.151	33.864	34.595	35.532	36.467	37.263	28.482
<i>(% crescimento ROL)</i>	<i>n/a</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,1%</i>	<i>2,2%</i>	<i>1,9%</i>	<i>1,5%</i>	<i>2,4%</i>	<i>2,7%</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,0%</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,7%</i>	<i>2,6%</i>	<i>2,2%</i>	<i>-23,6%</i>
<i>Receita de Operação no Exterior</i>	<i>26.843</i>	<i>27.442</i>	<i>28.008</i>	<i>28.630</i>	<i>29.182</i>	<i>29.606</i>	<i>30.308</i>	<i>31.117</i>	<i>31.798</i>	<i>32.429</i>	<i>33.151</i>	<i>33.864</i>	<i>34.595</i>	<i>35.532</i>	<i>36.467</i>	<i>37.263</i>	<i>28.482</i>
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	26.843	27.442	28.008	28.630	29.182	29.606	30.308	31.117	31.798	32.429	33.151	33.864	34.595	35.532	36.467	37.263	28.482
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS (CSP)	(9.741)	(9.030)	(9.258)	(9.363)	(9.131)	(9.391)	(9.440)	(10.002)	(10.370)	(10.293)	(10.571)	(10.807)	(11.381)	(10.179)	(11.984)	(12.316)	(10.143)
<i>(% ROL)</i>	<i>-36,3%</i>	<i>-32,9%</i>	<i>-33,1%</i>	<i>-32,7%</i>	<i>-31,3%</i>	<i>-31,7%</i>	<i>-31,1%</i>	<i>-32,1%</i>	<i>-32,6%</i>	<i>-31,7%</i>	<i>-31,9%</i>	<i>-31,9%</i>	<i>-32,9%</i>	<i>-28,6%</i>	<i>-32,9%</i>	<i>-33,1%</i>	<i>-35,6%</i>
<i>Custo de Construção</i>	<i>(9.741)</i>	<i>(9.030)</i>	<i>(9.258)</i>	<i>(9.363)</i>	<i>(9.131)</i>	<i>(9.391)</i>	<i>(9.440)</i>	<i>(10.002)</i>	<i>(10.370)</i>	<i>(10.293)</i>	<i>(10.571)</i>	<i>(10.807)</i>	<i>(11.381)</i>	<i>(10.179)</i>	<i>(11.984)</i>	<i>(12.316)</i>	<i>(10.143)</i>
<i>(% ROL)</i>	<i>-36,29%</i>	<i>-32,91%</i>	<i>-33,06%</i>	<i>-32,70%</i>	<i>-31,29%</i>	<i>-31,72%</i>	<i>-31,14%</i>	<i>-32,14%</i>	<i>-32,61%</i>	<i>-31,74%</i>	<i>-31,89%</i>	<i>-31,91%</i>	<i>-32,90%</i>	<i>-28,65%</i>	<i>-32,86%</i>	<i>-33,05%</i>	<i>-35,61%</i>

IMOBILIZADO H2OLMOS (R\$ mil)	Data-base 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO EM MANUTENÇÃO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTO EM EXPANSÃO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402
VALOR RESIDUAL	1.585	1.373	1.160	948	735	522	310	97	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	213	213	213	213	213	213	213	97	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	213	213	213	213	213	213	213	213	97	-	-	-	-	-	-	-	-	-

INTANGÍVEL H2OLMOS (R\$ mil)	Data-base 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO EM MANUTENÇÃO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTO EM EXPANSÃO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	198.157	198.157	198.157	198.157	198.157	198.157	198.157	198.157	198.157	198.157	198.157	198.157	198.157	198.157	198.157	198.157	198.157	198.157
VALOR RESIDUAL	160.887	151.690	142.492	133.294	124.097	114.899	105.702	96.504	87.307	78.109	68.912	59.714	50.517	41.319	32.121	22.924	13.726	4.529
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198
AMORTIZAÇÃO TOTAL	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198

AMORTIZAÇÃO DOS NOVOS INTANGÍVEIS	31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2019	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2020	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2021	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2022	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2023	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2024	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2025	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2026	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2027	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2028	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2029	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2030	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2031	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2032	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2033	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2034	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2035	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

CAPITAL DE GIRO H2OLMOS (R\$ mil)	DEZ 2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
ATIVO CIRCULANTE	19.348	20.706	22.921	25.296	28.017	31.267	19.843	21.078	21.751	20.758	20.893	20.545	20.536	20.419	6.591	5.839	5.837	-
Caixa mínimo	8.974	14.069	18.350	20.660	23.138	25.876	13.927	13.985	14.043	14.104	14.167	14.030	14.095	14.167	-	-	-	-
Contas a receber	3.027	3.035	3.052	3.100	3.155	3.201	3.236	3.297	3.363	3.418	3.470	3.533	3.593	3.655	3.747	3.813	3.880	-
Estoques	209	209	209	209	209	209	209	209	209	209	209	209	209	209	209	209	209	-
Adiantamentos	89	89	89	89	87	85	82	70	66	63	60	56	52	49	4	4	4	-
Despesas Antecipadas	411	411	411	411	411	411	411	411	411	411	411	411	411	411	411	411	411	-
Impostos E Contribuições A Recuperar	5.958	2.213	243	397	723	1.327	1.956	3.107	3.659	2.554	2.576	2.306	2.175	1.929	2.219	1.402	1.333	-
Demais contas a receber	680	680	567	431	295	159	23	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PASSIVO CIRCULANTE	84.161	79.343	74.515	69.697	64.891	60.111	55.349	50.674	46.206	41.781	37.425	33.118	28.867	24.655	20.578	16.495	12.435	-
Fornecedores	1.820	1.893	1.957	2.031	2.117	2.229	2.358	2.575	2.998	3.465	4.000	4.585	5.226	5.906	6.721	7.529	8.361	-
Salários encargos sociais	460	460	460	460	460	460	460	460	460	460	460	460	460	460	460	460	460	-
Adiantamentos	81.882	76.990	72.098	67.207	62.315	57.423	52.532	47.640	42.748	37.856	32.965	28.073	23.181	18.290	13.398	8.506	3.614	-
Imposto de renda e contr. social	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Demais contas a pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CAPITAL DE GIRO	(64.814)	(58.637)	(51.593)	(44.401)	(36.874)	(28.844)	(35.506)	(29.596)	(24.455)	(21.023)	(16.532)	(12.573)	(8.331)	(4.235)	(13.988)	(10.657)	(6.598)	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO		6.177	7.044	7.192	7.527	8.030	(6.662)	5.910	5.141	3.432	4.491	3.959	4.242	4.096	(9.752)	3.331	4.058	6.598

FLUXO H2OLMOS (US\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
<i>(% crescimento)</i>		2,2%	2,1%	2,2%	1,9%	1,5%	2,4%	2,7%	2,2%	2,0%	2,2%	2,2%	2,2%	2,7%	2,6%	2,2%	-23,6%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	26.843	27.442	28.008	28.630	29.182	29.606	30.308	31.117	31.798	32.429	33.151	33.864	34.595	35.532	36.467	37.263	28.482
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	26.843	27.442	28.008	28.630	29.182	29.606	30.308	31.117	31.798	32.429	33.151	33.864	34.595	35.532	36.467	37.263	28.482
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(9.741)	(9.030)	(9.258)	(9.363)	(9.131)	(9.391)	(9.440)	(10.002)	(10.370)	(10.293)	(10.571)	(10.807)	(11.381)	(10.179)	(11.984)	(12.316)	(10.143)
LUCRO BRUTO (=)	17.102	18.412	18.750	19.267	20.051	20.215	20.869	21.115	21.428	22.136	22.580	23.057	23.213	25.353	24.484	24.948	18.339
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	63,7%	67,1%	66,9%	67,3%	68,7%	68,3%	68,9%	67,9%	67,4%	68,3%	68,1%	68,1%	67,1%	71,4%	67,1%	66,9%	64,4%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAJIDA/EBITDA (=)	17.102	18.412	18.750	19.267	20.051	20.215	20.869	21.115	21.428	22.136	22.580	23.057	23.213	25.353	24.484	24.948	18.339
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	63,7%	67,1%	66,9%	67,3%	68,7%	68,3%	68,9%	67,9%	67,4%	68,3%	68,1%	68,1%	67,1%	71,4%	67,1%	66,9%	64,4%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(9.410)	(9.410)	(9.410)	(9.410)	(9.410)	(9.410)	(9.410)	(9.295)	(9.198)	(9.198)	(9.198)	(9.198)	(9.198)	(9.198)	(9.198)	(9.198)	(9.198)
LAIR/EBIT (=)	7.692	9.002	9.339	9.857	10.641	10.805	11.459	11.820	12.230	12.939	13.383	13.860	14.016	16.156	15.286	15.750	9.141
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(2.308)	(2.701)	(2.802)	(2.957)	(3.192)	(3.242)	(3.438)	(3.546)	(3.669)	(3.882)	(4.015)	(4.158)	(4.205)	(4.847)	(4.586)	(4.725)	(2.742)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	5.384	6.301	6.538	6.900	7.449	7.564	8.021	8.274	8.561	9.057	9.368	9.702	9.811	11.309	10.700	11.025	6.399
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	20,1%	23,0%	23,3%	24,1%	25,5%	25,5%	26,5%	26,6%	26,9%	27,9%	28,3%	28,6%	28,4%	31,8%	29,3%	29,6%	22,5%
FLUXO DE CAIXA LIVRE																	
(US\$ mil)																	
ENTRADAS	14.795	15.711	15.948	16.310	16.859	16.974	17.431	17.569	17.759	18.255	18.566	18.899	19.009	20.507	19.898	20.223	15.596
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	5.384	6.301	6.538	6.900	7.449	7.564	8.021	8.274	8.561	9.057	9.368	9.702	9.811	11.309	10.700	11.025	6.399
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	9.410	9.410	9.410	9.410	9.410	9.410	9.410	9.295	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198	9.198
SAÍDAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO SIMPLES	14.795	15.711	15.948	16.310	16.859	16.974	17.431	17.569	17.759	18.255	18.566	18.899	19.009	20.507	19.898	20.223	15.596
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(6.177)	(7.044)	(7.192)	(7.527)	(8.030)	6.662	(5.910)	(5.141)	(3.432)	(4.491)	(3.959)	(4.242)	(4.096)	9.752	(3.331)	(4.058)	(6.598)
SALDO DO PERÍODO	8.618	8.668	8.756	8.783	8.829	23.636	11.521	12.428	14.327	13.763	14.607	14.658	14.913	30.259	16.567	16.164	8.998
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50	11,50	12,50	13,50	14,50	15,50	16,50
<i>Fator de Desconto @ 9,2%</i>	0,96	0,88	0,80	0,73	0,67	0,62	0,56	0,52	0,47	0,43	0,40	0,36	0,33	0,30	0,28	0,26	0,23
Fluxo de Caixa Descontado	8.246	7.594	7.024	6.452	5.939	14.557	6.497	6.417	6.774	5.959	5.790	5.320	4.956	9.208	4.616	4.124	2.102
VALOR OPERACIONAL (US\$ mil)	111.577																

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	58%
DEBT / TERCEIROS	42%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,9%
BETA d	0,44
BETA r	0,67
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,0%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	5,2%
RISCO PAÍS	1,7%
Re Nominal em US\$ (=)	13,8%
CUSTO DA DÍVIDA	
Rd Nominal em R\$ (=)	4,2%
Rd Nominal com Benefício Fiscal (=)	2,9%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	13,8%
CUSTO DA DÍVIDA	2,9%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL EM U\$ (=)	9,2%

Taxa de retorno esperado	8,2%	9,2%	10,2%
VALOR ECONÔMICO DE H2OLMOS			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	119.693	111.577	104.262
VALOR OPERACIONAL DE H2OLMOS (US\$ mil)	119.693	111.577	104.262
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(75.618)	(75.618)	(75.618)
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	-	-	-
VALOR ECONÔMICO DE H2OLMOS (US\$ mil)	44.075	35.960	28.645

BALANÇO PATRIMONIAL TRASVASE (U\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
	SALDOS EM DEZ 2018
ATIVO CIRCULANTE	44.591,22
Caixa E Bancos	12.342,92
Reserva De Caixa	9.558,43
Contas À Receber CP	14.793,23
Estoques	137,99
Fundos Restritos CP	1.971,56
Adiantamentos Concedidos	16,42
Despesas Antecipadas	502,04
Impostos E Contribuições A Recuperar CP	5.268,62
ATIVO NÃO CIRCULANTE	93.556,13
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	92.746,97
Contas a Receber	92.746,97
INVESTIMENTOS	-
IMOBILIZADO	809,16
INTANGÍVEL	-
TOTAL DO ATIVO	138.147,36
PASSIVO CIRCULANTE	2.638,88
Fornecedores CP	1.707,09
Empréstimos E Financiamentos CP	400,00
Salários E Encargos Sociais	407,80
Outros	123,99
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	120.575,33
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	120.575,33
Empréstimos E Financiamentos LP	104.007,98
Outros Passivos Não Circulantes	16.567,35
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	14.933,15
TOTAL DO PASSIVO	138.147,36

DADOS TRASVASE (US\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROL)	15.900	16.750	17.675	18.571	19.491	20.399	19.157
<i>(% crescimento ROL)</i>	<i>n/a</i>	<i>5,3%</i>	<i>5,5%</i>	<i>5,1%</i>	<i>5,0%</i>	<i>4,7%</i>	<i>-6,1%</i>
<i>Receita de Operação no Exterior</i>	<i>15.900</i>	<i>16.750</i>	<i>17.675</i>	<i>18.571</i>	<i>19.491</i>	<i>20.399</i>	<i>19.157</i>
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	15.900	16.750	17.675	18.571	19.491	20.399	19.157
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS (CSP)	(5.936)	(6.971)	(7.678)	(6.536)	(5.661)	(6.797)	(5.224)
<i>(% ROL)</i>	<i>-37,3%</i>	<i>-41,6%</i>	<i>-43,4%</i>	<i>-35,2%</i>	<i>-29,0%</i>	<i>-33,3%</i>	<i>-27,3%</i>
<i>Custo de Construção</i>	<i>(5.936)</i>	<i>(6.971)</i>	<i>(7.678)</i>	<i>(6.536)</i>	<i>(5.661)</i>	<i>(6.797)</i>	<i>(5.224)</i>
<i>(% ROL)</i>	<i>-37,33%</i>	<i>-41,62%</i>	<i>-43,44%</i>	<i>-35,19%</i>	<i>-29,04%</i>	<i>-33,32%</i>	<i>-27,27%</i>

IMOBILIZADO TRASVASE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023
INVESTIMENTO EM MANUTENÇÃO		-	-	-	-	-
INVESTIMENTO EM EXPANSÃO						
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	1.687	1.687	1.687	1.687	1.687	1.687
VALOR RESIDUAL	809	573	338	102	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	236	236	236	102	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	236	236	236	236	102	-

INTANGÍVEL TRASVASE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023
INVESTIMENTO EM MANUTENÇÃO		-	-	-	-	-
INVESTIMENTO EM EXPANSÃO						
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	92.747	92.747	92.747	92.747	92.747	92.747
VALOR RESIDUAL	92.747	79.497	66.248	52.998	39.749	26.499
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	13.250	13.250	13.250	13.250	13.250
AMORTIZAÇÃO TOTAL	13.250	13.250	13.250	13.250	13.250	13.250

AMORTIZAÇÃO DOS NOVOS INTANGÍVEIS	31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023
2019		-	-	-	-	-
2020		-	-	-	-	-
2021		-	-	-	-	-
2022		-	-	-	-	-
2023		-	-	-	-	-
2024		-	-	-	-	-
2025		-	-	-	-	-
2026		-	-	-	-	-
2027		-	-	-	-	-
2028		-	-	-	-	-
2029		-	-	-	-	-
2030		-	-	-	-	-
2031		-	-	-	-	-
2032		-	-	-	-	-
2033		-	-	-	-	-
2034		-	-	-	-	-
2035		-	-	-	-	-

CAPITAL DE GIRO TRASVASE (R\$ mil)	DEZ 2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
ATIVO CIRCULANTE	117.755	103.309	91.620	76.687	61.852	46.539	30.757	-
Caixa mínimo	9.558	9.739	12.979	13.310	13.656	13.977	14.327	-
Contas a receber	107.540	92.913	77.985	62.720	47.539	31.823	15.554	-
Estoques	138	138	138	138	138	138	138	-
Adiantamentos	16	16	16	16	16	98	236	-
Despesas Antecipadas	502	502	502	502	502	502	502	-
Demais contas a receber	-	-	-	-	-	-	-	-
PASSIVO CIRCULANTE	18.806	12.636	5.997	2.115	2.115	2.197	2.334	-
Fornecedores	1.707	1.707	1.707	1.707	1.707	1.789	1.927	-
Salários encargos sociais	408	408	408	408	408	408	408	-
Tributos e contribuições a recolher	-	-	-	-	-	-	-	-
Adiantamentos	16.567	10.400	3.882	(0)	(0)	(0)	(0)	-
Demais contas a pagar	124	121	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	-
CAPITAL DE GIRO	98.949	90.673	85.623	74.572	59.737	44.342	28.423	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO		(8.276)	(5.050)	(11.051)	(14.835)	(15.395)	(15.919)	(28.423)

FLUXO TRASVASE (US\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<i>(% crescimento)</i>		5,3%	5,5%	5,1%	5,0%	4,7%	-6,1%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	15.900	16.750	17.675	18.571	19.491	20.399	19.157
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(5.936)	(6.971)	(7.678)	(6.536)	(5.661)	(6.797)	(5.224)
LUCRO BRUTO (=)	9.964	9.779	9.998	12.035	13.831	13.601	13.933
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	62,7%	58,4%	56,6%	64,8%	71,0%	66,7%	72,7%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	-	-	-	-	-	-	-
LAJIDA/EBITDA (=)	9.964	9.779	9.998	12.035	13.831	13.601	13.933
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	62,7%	58,4%	56,6%	64,8%	71,0%	66,7%	72,7%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(236)	(236)	(236)	(102)	-	-	-
LAIR/EBIT (=)	9.728	9.543	9.762	11.933	13.831	13.601	13.933
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(2.918)	(2.863)	(2.929)	(3.580)	(4.149)	(4.080)	(4.180)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	6.810	6.680	6.833	8.353	9.682	9.521	9.753
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	42,8%	39,9%	38,7%	45,0%	49,7%	46,7%	50,9%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (US\$ mil)							
ENTRADAS	7.045	6.916	7.069	8.455	9.682	9.521	9.753
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	6.810	6.680	6.833	8.353	9.682	9.521	9.753
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	236	236	236	102	-	-	-
SAÍDAS	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-
SALDO SIMPLES	7.045	6.916	7.069	8.455	9.682	9.521	9.753
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	8.276	5.050	11.051	14.835	15.395	15.919	28.423
SALDO DO PERÍODO	15.321	11.966	18.120	23.290	25.076	25.440	38.176
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50
<i>Fator de Desconto @ 9,9%</i>	0,95	0,87	0,79	0,72	0,65	0,59	0,54
Fluxo de Caixa Descontado	14.613	10.382	14.302	16.723	16.380	15.117	20.637
VALOR OPERACIONAL (US\$ mil)	108.155						

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	58%
DEBT / TERCEIROS	42%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,9%
BETA d	0,44
BETA r	0,67
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,0%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	5,2%
RISCO PAÍS	1,7%
Re Nominal em US\$ (=)	13,8%
CUSTO DA DÍVIDA	
Rd Nominal em R\$ (=)	6,6%
Rd Nominal com Benefício Fiscal (=)	4,6%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	13,8%
CUSTO DA DÍVIDA	4,6%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL EM U\$ (=)	9,9%

Taxa de retorno esperado	8,9%	9,9%	10,9%
VALOR ECONÔMICO DE TRASVASE			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	111.969	108.155	104.539
VALOR OPERACIONAL DE TRASVASE (US\$ mil)	111.969	108.155	104.539
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(91.665)	(91.665)	(91.665)
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	-	-	-
VALOR ECONÔMICO DE TRASVASE (US\$ mil)	20.304	16.490	12.874
PTAX (US\$ para R\$)		3,87	
VALOR ECONÔMICO DE TRASVASE (US\$ mil)	78.663	63.886	49.876

BALANÇO PATRIMONIAL IIRSA NORTE (US\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
	SALDOS EM DEZ 2018
ATIVO CIRCULANTE	45.024,76
Caixa E Bancos	11.182,55
Reserva De Caixa	6.693,07
Contas À Receber CP	12.706,89
Estoques	1.918,80
Adiantamentos Concedidos	943,09
Impostos E Contribuições A Recuperar CP	4.597,19
Outros Ativos Circulantes	6.983,17
ATIVO NÃO CIRCULANTE	65.160,06
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	61.934,30
Contas À Receber LP	7.331,17
Sociedades Ligadas (C/C) - Empresas Grupo Odebrecht - Ativo	49.596,12
Outros Ativos Não Circulantes	5.007,00
INVESTIMENTOS	-
IMOBILIZADO	3.113,22
Imobilizado Total	4.637,18
Depreciação Acumulada Imobilizado	(1.523,97)
INTANGÍVEL	112,54
Intangível Total	405,82
Depreciação Acumulada Intangível	(293,28)
TOTAL DO ATIVO	110.184,81
PASSIVO CIRCULANTE	28.737,94
Fornecedores CP	2.262,12
Impostos, Taxas E Contribuições CP	5.881,47
Dividendos E JCP A Pagar CP	945,60
Salários E Encargos Sociais	1.477,01
Adiantamento De Clientes CP	15.685,84
Outros	2.485,91
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	46.231,97
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	46.231,97
Adiantamento De Clientes LP	46.231,97
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	35.214,43
TOTAL DO PASSIVO	110.184,34

DADOS IIRSA NORTE	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
(US\$ mil)														
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	71.417	70.660	70.200	28.600	28.600	28.600	28.600	28.600	28.600	28.600	28.600	28.600	7.150	-
(% crescimento ROL)	60,0%	-1,1%	-0,7%	-59,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-75,0%	-100,0%
Receita de Operação Exterior	71.417	70.660	70.200	28.600	28.600	28.600	28.600	28.600	28.600	28.600	28.600	28.600	7.150	-
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS (CSP)	(51.467)	(50.786)	(50.268)	(17.630)	(17.630)	(17.630)	(17.630)	(17.630)	(17.781)	(17.950)	(17.989)	(18.037)	(4.518)	-
(% ROL)	-72,1%	-71,9%	-71,6%	-61,6%	-61,6%	-61,6%	-61,6%	-61,6%	-62,2%	-62,8%	-62,9%	-63,1%	-63,2%	n/a
Custo De Bens E/Ou Serviços Vendidos	(51.467)	(50.786)	(50.268)	(17.630)	(17.630)	(17.630)	(17.630)	(17.630)	(17.781)	(17.950)	(17.989)	(18.037)	(4.518)	-
DESPESAS OPERACIONAIS	(3.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(% ROL)	-4,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	n/a
Despesas Operacionais	(3.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO IIRSA NORTE (US\$ mil)	Data-base 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	4.637	4.637	4.637	4.637	4.637	4.637	4.637	4.637	4.637	4.637	4.637	4.637	4.637	4.637	4.637
VALOR RESIDUAL	3.113	2.755	2.397	2.038	1.680	1.322	964	605	247	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	358	358	358	358	358	358	358	358	247	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO TOTAL	358	358	358	358	358	358	358	358	358	247	-	-	-	-	-

INTANGÍVEL IIRSA NORTE (US\$ mil)	Data-base 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	406	406	406	406	406	406	406	406	406	406	406	406	406	406	406
VALOR RESIDUAL	113	34	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	78	34	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	78	78	34	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

CAPITAL DE GIRO IIRSA NORTE	DEZ 2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
(US\$ mil)														
ATIVO CIRCULANTE	34.480	45.395	38.451	37.810	37.768	40.698	44.032	47.100	49.960	52.825	55.686	58.546	51.425	(0)
Contas a receber	20.038	28.447	22.996	23.119	25.979	28.839	31.699	34.559	37.419	40.279	43.139	45.999	48.858	(0)
Estoques	1.919	1.919	1.919	1.919	1.919	1.919	1.919	1.919	1.919	1.919	1.919	1.919	-	-
Impostos a recuperar	4.597	7.178	5.685	4.921	2.020	2.090	2.563	2.772	2.772	2.777	2.778	2.778	2.500	-
Créditos com fornecedores	943	943	415	415	415	415	415	415	415	415	415	415	67	-
Demais contas a receber	6.983	6.908	7.436	7.436	7.436	7.436	7.436	7.436	7.436	7.436	7.436	7.436	-	-
PASSIVO CIRCULANTE	27.792	19.874	20.525	20.032	20.674	24.346	28.738	32.338	35.938	39.564	43.168	46.768	45.356	792
Fornecedores	2.262	2.023	2.026	2.029	2.029	2.029	2.029	2.029	2.029	2.055	2.059	2.059	622	0
Salários encargos sociais	1.477	1.500	1.510	1.514	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294	214	-
Tributos e contribuições a recolher	5.881	4.788	5.425	4.926	2.187	2.259	3.051	3.051	3.051	3.051	3.051	3.051	2.956	792
Adiantamentos	15.686	9.107	9.107	9.107	12.707	16.307	19.907	23.507	27.107	30.707	34.307	37.907	41.507	-
Demais contas a pagar	2.486	2.457	2.457	2.457	2.457	2.457	2.457	2.457	2.457	2.457	2.457	2.457	58	-
CAPITAL DE GIRO	6.688	25.521	17.926	17.777	17.094	16.352	15.294	14.762	14.022	13.261	12.518	11.779	6.068	(792)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO		18.833	(7.596)	(148)	(683)	(742)	(1.058)	(531)	(740)	(761)	(743)	(740)	(5.710)	(6.860)

FLUXO IIRSA NORTE (US\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
<i>(% crescimento)</i>		-1,1%	-0,7%	-59,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-75,0%	-100,0%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	71.417	70.660	70.200	28.600	28.600	28.600	28.600	28.600	28.600	28.600	28.600	28.600	7.150	-
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(51.467)	(50.786)	(50.268)	(17.630)	(17.630)	(17.630)	(17.630)	(17.630)	(17.781)	(17.950)	(17.989)	(18.037)	(4.518)	-
LUCRO BRUTO (=)	19.950	19.874	19.931	10.969	10.969	10.969	10.969	10.969	10.819	10.650	10.611	10.563	2.632	-
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	27,9%	28,1%	28,4%	38,4%	38,4%	38,4%	38,4%	38,4%	37,8%	37,2%	37,1%	36,9%	36,8%	n/a
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(3.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAJIDA/EBITDA (=)	16.950	19.874	19.931	10.969	10.969	10.969	10.969	10.969	10.819	10.650	10.611	10.563	2.632	-
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	23,7%	28,1%	28,4%	38,4%	38,4%	38,4%	38,4%	38,4%	37,8%	37,2%	37,1%	36,9%	36,8%	n/a
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(436)	(393)	(358)	(358)	(358)	(358)	(358)	(358)	(247)	-	-	-	-	-
LAIR/EBIT (=)	16.514	19.481	19.573	10.611	10.611	10.611	10.611	10.611	10.572	10.650	10.611	10.563	2.632	-
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(4.954)	(5.844)	(5.872)	(3.183)	(3.183)	(3.183)	(3.183)	(3.183)	(3.172)	(3.195)	(3.183)	(3.169)	(790)	-
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	0,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	11.560	13.637	13.701	7.428	7.428	7.428	7.428	7.428	7.400	7.455	7.428	7.394	1.843	-
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	16,2%	19,3%	19,5%	26,0%	26,0%	26,0%	26,0%	26,0%	25,9%	26,1%	26,0%	25,9%	25,8%	n/a
FLUXO DE CAIXA LIVRE (US\$ mil)														
ENTRADAS	11.996	14.029	14.059	7.786	7.786	7.786	7.786	7.786	7.647	7.455	7.428	7.394	1.843	-
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	11.560	13.637	13.701	7.428	7.428	7.428	7.428	7.428	7.400	7.455	7.428	7.394	1.843	-
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	436	393	358	358	358	358	358	358	247	-	-	-	-	-
SAÍDAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(43.153)	-
PAGAMENTO DE REPARAÇÃO AO ESTADO (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(43.153)	-
SALDO SIMPLES	11.996	14.029	14.059	7.786	7.786	7.786	7.786	7.786	7.647	7.455	7.428	7.394	(41.310)	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(18.833)	7.596	148	683	742	1.058	531	740	761	743	740	5.710	6.860	(792)
SALDO DO PERÍODO	(6.837)	21.625	14.208	8.469	8.528	8.844	8.317	8.526	8.409	8.198	8.167	13.104	(34.450)	(792)
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50	11,50	12,50	13,50
<i>Fator de Desconto @ 12,6%</i>	0,94	0,84	0,74	0,66	0,59	0,52	0,46	0,41	0,36	0,32	0,29	0,25	0,23	0,20
Fluxo de Caixa Descontado	(6.442)	18.091	10.553	5.585	4.993	4.598	3.839	3.494	3.059	2.648	2.343	3.337	(7.789)	(159)
VALOR OPERACIONAL (US\$ mil)	48.151													

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	2,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,9%
BETA d	0,48
BETA r	0,48
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,0%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	5,2%
RISCO PAÍS	1,7%
RISCO ESPECÍFICO	0,0%
Re Nominal em US\$ (=)	12,6%

Taxa de retorno esperado	11,6%	12,6%	13,6%
VALOR ECONÔMICO DE IIRSA NORTE			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	49.814	48.151	46.556
VALOR OPERACIONAL DE IIRSA NORTE (US\$ mil)	49.814	48.151	46.556
CAIXA LÍQUIDO	11.183	11.183	11.183
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	7.426	7.426	7.426
VALOR ECONÔMICO DE IIRSA NORTE (US\$ mil)	68.422	66.759	65.165
PTAX US\$ x R\$		3,87	
VALOR ECONÔMICO DE IIRSA NORTE (R\$ mil)	265.080	258.637	252.460

BALANÇO PATRIMONIAL IIRSA SUR (US\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
	SALDOS EM DEZ 2018
ATIVO CIRCULANTE	62.412,49
Caixa e Bancos	20.620,40
Reserva De Caixa	1.436,53
Contas a Receber CP	22.284,39
Estoques	1.668,57
Adiantamentos Concedidos	800,03
Impostos E Contribuições A Recuperar CP	9.341,10
Outros Ativos Circulantes	6.261,46
ATIVO NÃO CIRCULANTE	12.127,99
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	10.461,49
Contas À Receber LP	4.014,49
Sociedades Ligadas (C/C) - Empresas Grupo Odebrecht - Ativo	6.447,01
IMOBILIZADO	1.657,55
INTANGÍVEL	8,94
TOTAL DO ATIVO	74.540,47
PASSIVO CIRCULANTE	28.072,69
Fornecedores CP	1.853,16
Impostos, Taxas E Contribuições CP	6.999,69
Dividendos E JCP A Pagar CP	55,66
Salários E Encargos Sociais	1.349,17
Adiantamento De Clientes CP	6.455,00
Outros	11.360,00
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-
Outros Passivos Não Circulantes	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	46.468,27
TOTAL DO PASSIVO	74.540,96

DADOS IIRSA SUR (US\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	36.394	51.946	52.006	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	11.929
<i>(% crescimento ROL)</i>	<i>2,6%</i>	<i>42,7%</i>	<i>0,1%</i>	<i>-56,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>-47,8%</i>
Receita de Operação Exterior	36.394	51.946	52.006	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	11.929
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS (CSP)	(26.376)	(37.837)	(37.443)	(15.200)	(15.200)	(15.058)	(15.224)	(15.318)	(15.318)	(15.318)	(15.318)	(15.318)	(7.714)
<i>(% ROL)</i>	<i>-72,5%</i>	<i>-72,8%</i>	<i>-72,0%</i>	<i>-66,5%</i>	<i>-66,5%</i>	<i>-65,9%</i>	<i>-66,6%</i>	<i>-67,0%</i>	<i>-67,0%</i>	<i>-67,0%</i>	<i>-67,0%</i>	<i>-67,0%</i>	<i>-64,7%</i>
Custo De Serviços	(26.376)	(37.837)	(37.443)	(15.200)	(15.200)	(15.058)	(15.224)	(15.318)	(15.318)	(15.318)	(15.318)	(15.318)	(7.714)
DESPESAS OPERACIONAIS	(6.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>(% ROL)</i>	<i>-16,5%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>
Despesas Não Operacionais	(6.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO IIRSA SUR (US\$ mil)	Data-base 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	202	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	7	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	5	-
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	4.249	4.249	4.249	4.249	4.249	4.249	4.249	4.249	4.249	4.249	4.249	4.249	4.249	4.249	4.249	4.249	4.249	4.249
VALOR RESIDUAL	1.666	1.380	1.094	808	522	236	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	286	286	286	286	286	236	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	286	293	300	300	300	300	250	14	14	14	14	14	14	14	14	14	5	-
DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2019		7	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	5	-

INTANGÍVEL IIRSA SUR (US\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37
VALOR RESIDUAL	8	6	5	4	3	1	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	1	1	1	1	1	1	1	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	1	1	1	1	1	1	1	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-

CAPITAL DE GIRO IIRSA SUR	DEZ 2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
(US\$ mil)															
ATIVO CIRCULANTE	44.370	43.977	50.402	33.125	26.283	26.627	27.142	27.778	28.391	28.998	29.605	30.212	26.872	5.652	0
Caixa mínimo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Contas a receber	26.299	26.520	32.369	18.857	15.119	15.714	16.309	16.904	17.499	18.094	18.689	19.284	19.879	0	0
Estoques	1.669	1.669	1.669	1.669	1.669	1.669	1.669	1.669	1.669	1.669	1.669	1.669	-	-	-
Impostos a recuperar	9.341	8.769	9.507	5.877	2.772	2.522	2.505	2.546	2.564	2.576	2.588	2.601	2.253	1.137	-
Créditos com fornecedores	800	757	596	462	462	462	398	398	398	398	398	398	225	(0)	(0)
Demais contas a receber	6.261	6.261	6.261	6.261	6.261	6.261	6.261	6.261	6.261	6.261	6.261	6.261	4.515	4.515	0
PASSIVO CIRCULANTE	28.017	21.983	23.372	17.919	16.733	18.035	19.458	20.951	22.513	24.076	25.638	27.201	26.091	8.881	0
Fornecedores	1.853	1.589	1.326	1.063	760	500	239	145	145	145	145	145	47	0	0
Salários encargos sociais	1.349	107	127	65	169	169	178	179	179	179	179	179	178	90	0
Tributos e contribuições a recolher	7.000	2.521	3.884	4.102	1.926	1.926	2.039	2.063	2.063	2.063	2.063	2.063	1.949	1.158	-
Adiantamentos	6.455	7.662	7.902	2.550	3.781	5.344	6.906	8.469	10.031	11.594	13.156	14.719	16.281	-	-
Demais contas a pagar	11.360	10.104	10.134	10.140	10.096	10.096	10.096	10.096	10.096	10.096	10.096	10.096	7.635	7.633	-
CAPITAL DE GIRO	16.353	21.994	27.030	15.205	9.550	8.593	7.684	6.826	5.877	4.922	3.967	3.011	781	(3.229)	0
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO		5.641	5.036	(11.824)	(5.656)	(957)	(909)	(857)	(949)	(955)	(955)	(955)	(2.230)	(4.011)	3.229

FLUXO IIRSA SUR (US\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
<i>(% crescimento)</i>		42,7%	0,1%	-56,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-47,8%	-100,0%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	36.394	51.946	52.006	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	11.929	-
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	36.394	51.946	52.006	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	11.929	-
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(26.376)	(37.837)	(37.443)	(15.200)	(15.200)	(15.058)	(15.224)	(15.318)	(15.318)	(15.318)	(15.318)	(15.318)	(7.714)	-
LUCRO BRUTO (=)	10.018	14.109	14.563	7.661	7.661	7.803	7.637	7.543	7.543	7.543	7.543	7.543	4.215	-
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	27,5%	27,2%	28,0%	33,5%	33,5%	34,1%	33,4%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	35,3%	n/a
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(6.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAJIDA/EBITDA (=)	4.018	14.109	14.563	7.661	7.661	7.803	7.637	7.543	7.543	7.543	7.543	7.543	4.215	-
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	11,0%	27,2%	28,0%	33,5%	33,5%	34,1%	33,4%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	35,3%	n/a
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(294)	(301)	(301)	(301)	(301)	(251)	(15)	(14)	(14)	(14)	(14)	(14)	(14)	(14)
LAIR/EBIT (=)	3.724	13.808	14.262	7.360	7.360	7.553	7.622	7.529	7.529	7.529	7.529	7.529	4.201	(14)
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(1.117)	(4.142)	(4.278)	(2.208)	(2.208)	(2.266)	(2.287)	(2.259)	(2.259)	(2.259)	(2.259)	(2.259)	(1.260)	-
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	0,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	2.607	9.666	9.983	5.152	5.152	5.287	5.335	5.270	5.270	5.270	5.270	5.270	2.941	(14)
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	7,2%	18,6%	19,2%	22,5%	22,5%	23,1%	23,3%	23,1%	23,1%	23,1%	23,1%	23,1%	24,7%	n/a
FLUXO DE CAIXA LIVRE														
(R\$ mil)														
ENTRADAS	2.901	9.967	10.284	5.453	5.453	5.538	5.350	5.284	5.284	5.284	5.284	5.284	2.954	-
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	2.607	9.666	9.983	5.152	5.152	5.287	5.335	5.270	5.270	5.270	5.270	5.270	2.941	(14)
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	294	301	301	301	301	251	15	14	14	14	14	14	14	14
SAÍDAS	(202)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(15.108)	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(202)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(15.108)	-
SALDO SIMPLES	2.699	9.967	10.284	5.453	5.453	5.538	5.350	5.284	5.284	5.284	5.284	5.284	(12.154)	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(5.641)	(5.036)	11.824	5.656	957	909	857	949	955	955	955	2.230	4.011	(3.229)
SALDO DO PERÍODO	(2.942)	4.931	22.108	11.109	6.410	6.447	6.207	6.233	6.239	6.239	6.239	7.514	(8.143)	(3.229)
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50	11,50	12,50	13,50
<i>Fator de Desconto @ 12,6%</i>	0,94	0,84	0,74	0,66	0,59	0,52	0,46	0,41	0,36	0,32	0,29	0,25	0,23	0,20
Fluxo de Caixa Descontado	(2.772)	4.125	16.422	7.326	3.753	3.351	2.865	2.554	2.270	2.016	1.790	1.913	(1.841)	(648)
VALOR OPERACIONAL (R\$ mil)	43.123													

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,9%
BETA d	0,48
BETA r	0,48
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,0%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	5,2%
RISCO BRASIL	1,7%
Re Nominal em US\$ (=)	12,6%

Taxa de retorno esperado	11,6%	12,6%	13,6%
VALOR ECONÔMICO DE IIRSA SUR			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	44.878	43.123	41.465
VALOR OPERACIONAL DE IIRSA SUR (US\$ mil)	44.878	43.123	41.465
CAIXA LÍQUIDO	20.620	20.620	20.620
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	6.391	6.391	6.391
VALOR ECONÔMICO DE IIRSA SUR (US\$ mil)	71.890	70.135	68.477
PTAX US\$ x R\$		3,87	
VALOR ECONÔMICO DE IIRSA SUR (R\$ mil)	278.515	271.717	265.293



ANEXO 5

OEI

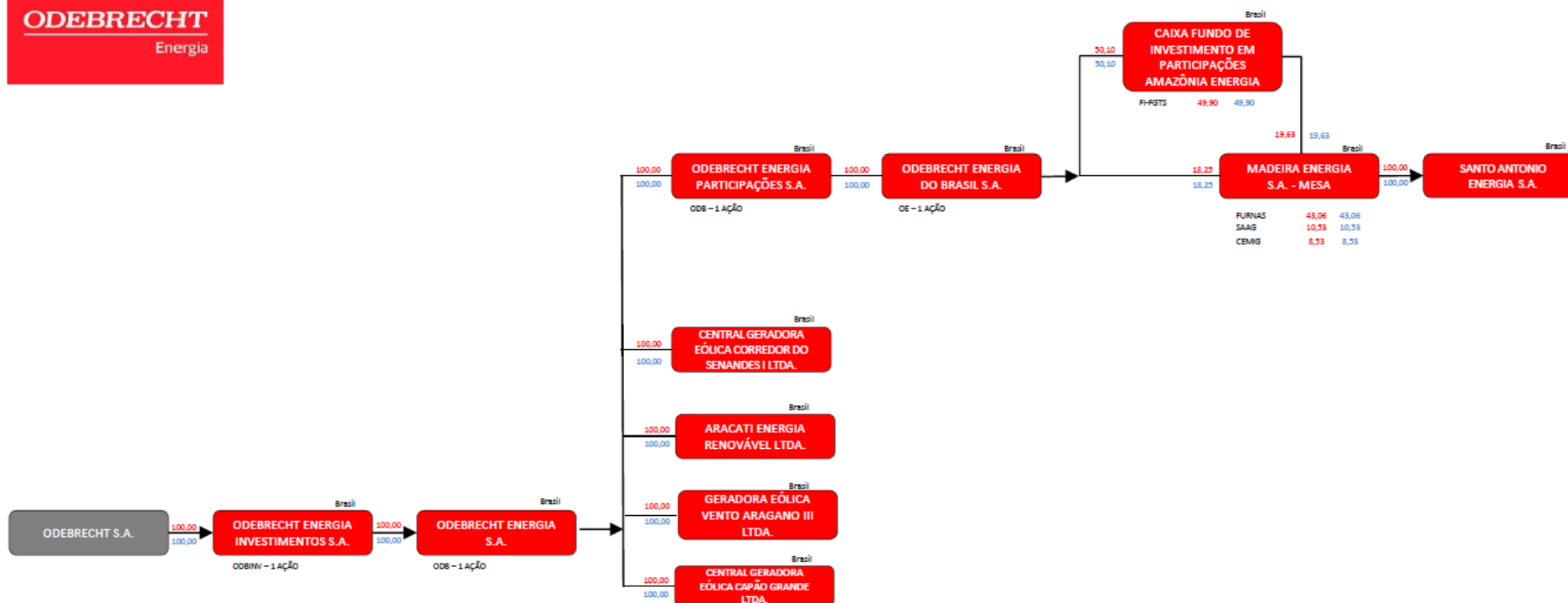
1. DESCRIÇÃO

A ODEBRECHT ENERGIA INVESTIMENTOS S.A. (“OEI S.A.”) compõe a Divisão Energia do GRUPO ODB, em conjunto com a ODEBRECHT ENERGIA S.A. (“OE”), ODEBRECHT ENERGIA PARTICIPAÇÕES S.A. (“OEPAR”) e ODEBRECHT ENERGIA DO BRASIL S.A. (“OEBR”). Esta divisão investe no setor de energia, sendo responsável pela exploração direta ou indireta dos negócios de geração e comercialização de energia elétrica em diversas modalidades, incluindo fontes alternativas e renováveis.

O principal investimento da Divisão Energia é sua participação na Madeira Energia S.A. (“MESA”), holding não operacional detentora de participação na Santo Antônio Energia S.A. (“SAESA”). A SAESA é uma sociedade anônima de capital aberto, “Categoria B”, e tem por objetivo o desenvolvimento do projeto de implementação da Usina Hidrelétrica Santo Antônio (“UHE Santo Antônio”) e de seu sistema de transmissão, em trecho do Rio Madeira, município de Porto Velho, RO, assim como a condução de todas as atividades necessárias à construção, operação, manutenção e exploração da referida hidrelétrica e de seu sistema de transmissão associado.

O prazo de duração do Contrato de Concessão da SAESA é de 35 anos, contados a partir da data de sua assinatura ocorrida em 13 de junho de 2008. A UHE Santo Antônio tem capacidade instalada de 3.568 MW, com 50 unidades geradoras do tipo “bulbo” que operam em rios de baixa queda e grande vazão de água. Em 31 de dezembro de 2018, a UHE Santo Antônio possuía 50 unidades geradoras em operação comercial, totalizando 2.385,1 MW médios de garantia física (já consideradas reduções ocorridas nos anos de 2017 e 2018 por força de limitações relacionadas ao Instituto Brasileiro do Meio Ambiente e de Recursos Naturais Renováveis - IBAMA).

Além da participação na SAESA, a OEI S.A. detém investimentos em quatro geradoras de energia renovável, em fase pré-operacional: a CENTRAL GERADORA EÓLICA CAPÃO GRANDE LTDA. (“CAPÃO GRANDE”), a GERADORA EÓLICA VENDO ARAGANO III LTDA. (“ARAGANO”), a ARACATI ENERGIA RENOVÁVEL LTDA. (“ARACATI”), e a CENTRAL GERADORA EÓLICA CORREDOR DO SENANDES I LTDA. (“SENANDES”), conjuntamente denominadas (“GERADORAS PRÉ-OPERACIONAIS”). O organograma completo da OEI S.A. está apresentado a seguir.



2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

A OEI S.A. é uma *holding* não operacional, com investimentos diretos e indiretos em outras *holdings* não operacionais e empresas operacionais. A única empresa operacional da estrutura destacada acima é a SAESA, descrita anteriormente, cuja avaliação foi realizada através da abordagem da renda, via fluxo de caixa projetado, considerando o prazo da concessão vigente.

Para as *holdings* e as GERADORAS PRÉ-OPERACIONAIS, foram analisados seus saldos contábeis, ativos e passivos, mas não foi atribuído valor a nenhuma das sociedades, tendo em vista que nenhuma possui operação ou ativos relevantes com entidades fora do GRUPO ODB.

3. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA - SAESA

No presente relatório, utilizamos a abordagem da renda, via Fluxo de Dividendos Descontados para a determinação do valor econômico da SAESA, concessionária de serviços de geração e transmissão de energia. A modelagem econômico-financeira foi conduzida de forma a demonstrar sua capacidade de geração de caixa no período remanescente da concessão. A opção pelo modelo de Fluxo de Dividendos Descontados foi tomada tendo em vista as limitações à distribuição do caixa gerado pela operação da SAESA. Além disso, o GRUPO ODB detém participação minoritária na MESA, *holding* da SAESA, o que a impede de definir o fluxo de distribuição de caixa de forma unilateral.

As projeções foram realizadas até 2044, prazo de término da concessão, recebimento de valores em aberto, e pagamento de custos, despesas e impostos devidos. A modelagem foi realizada segundo as seguintes premissas:

- A metodologia está baseada na geração de Fluxo de Dividendos Descontado;
- Para a determinação do valor de cada companhia, foi considerado o período da data-base até o encerramento do período de concessão da SAESA;
- Para o período anual, foi considerado o ano fiscal de 1º de janeiro até 31 de dezembro;
- Para o cálculo do valor presente, foi considerada a convenção de meio ano (*mid-year convention*);
- O fluxo foi projetado em termos nominais, considerando o efeito da inflação, e o valor presente calculado com taxa de desconto nominal;
- A taxa de desconto utilizada foi o CAPM;
- A não ser quando indicado, os valores foram expressos em milhares de reais; e
- Foi utilizado o Balanço Patrimonial Auditado de 31 de dezembro de 2018 como balanço de partida.

4. DESCRIÇÃO E PREMISSAS OPERACIONAIS - SAESA

RECEITAS

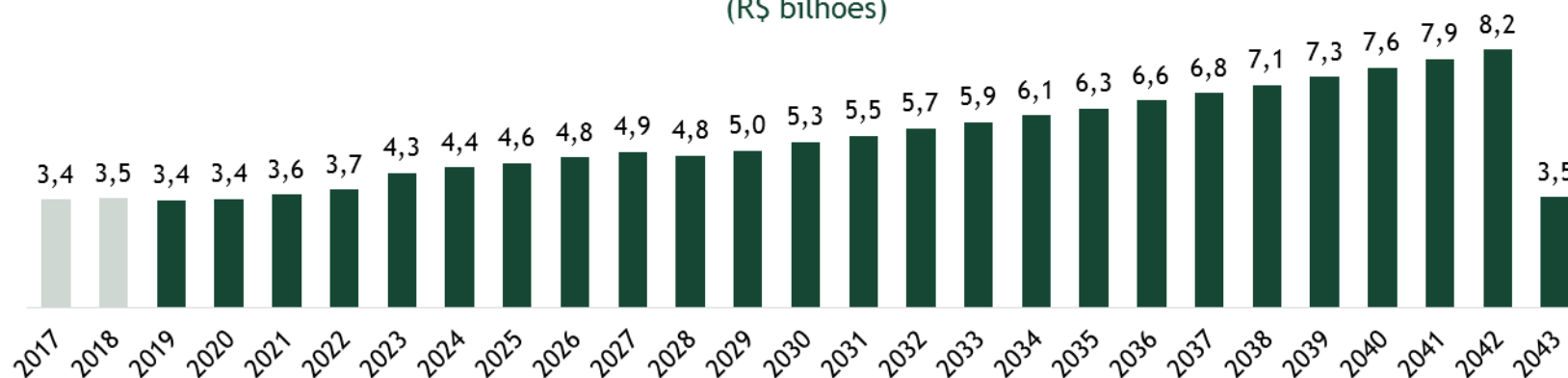
A Receita Operacional da SAESA está dividida entre (i) Receita no Ambiente de Contratação Regulada (ACR); (ii) Receita no Ambiente de Contratação Livre (ACL); e (iii) Motorização Adicional - PBCA.

A comercialização de energia no ACR está prevista no edital de leilão da UHE Santo Antônio, e corresponde a aproximadamente 70% da energia assegurada do projeto original da UHE Santo Antônio. Em 2008 foram assinados, por intermédio da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica - CCEE, os Contratos de Comercialização de Energia Elétrica no Ambiente Regulado. Foi estipulado um preço médio equivalente a R\$ 147,19/MWh em 2019, e este valor foi reajustado anualmente pela inflação.

O saldo de 30% da energia assegurada do projeto original é comercializado na modalidade de Contratos de Comercialização de Energia Elétrica no Ambiente Livre. As receitas no ACL foram divididas entre (i) Seguro de Risco Hidrológico; (ii) Venda de Energia no ACL; e (iii) Descontratações. Os seguros de Risco Hidrológico são contratos vendidos a participantes do mercado visando cobrir o risco relacionado ao *Generation Scaling Factor* (“GSF”), e seu preço médio (em R\$/MWh) foi projetado considerando um reajuste anual pela inflação. A energia vendida no ACL representa o total de energia vendida a outras geradoras, comercializadoras, consumidores livres e especiais através de leilões de energia promovidos pela CCEE, com preços estabelecidos em leilões. Foram consideradas as descontratações de determinados contratos de venda de energia no ACL durante os anos de 2019 a 2022, reduzindo o valor total da receita com venda de energia no ACL.

O projeto original da SAESA considerava 44 unidades geradoras (“UGs”), e, posteriormente, a usina foi ampliada com 6 UGs adicionais. Sendo assim, é projetada uma linha de receitas relacionada à motorização adicional ao Projeto Básico Complementar Alternativo (PBCA). A projeção de receitas segue no gráfico abaixo:

Receita Operacional Bruta (ROB) (R\$ bilhões)

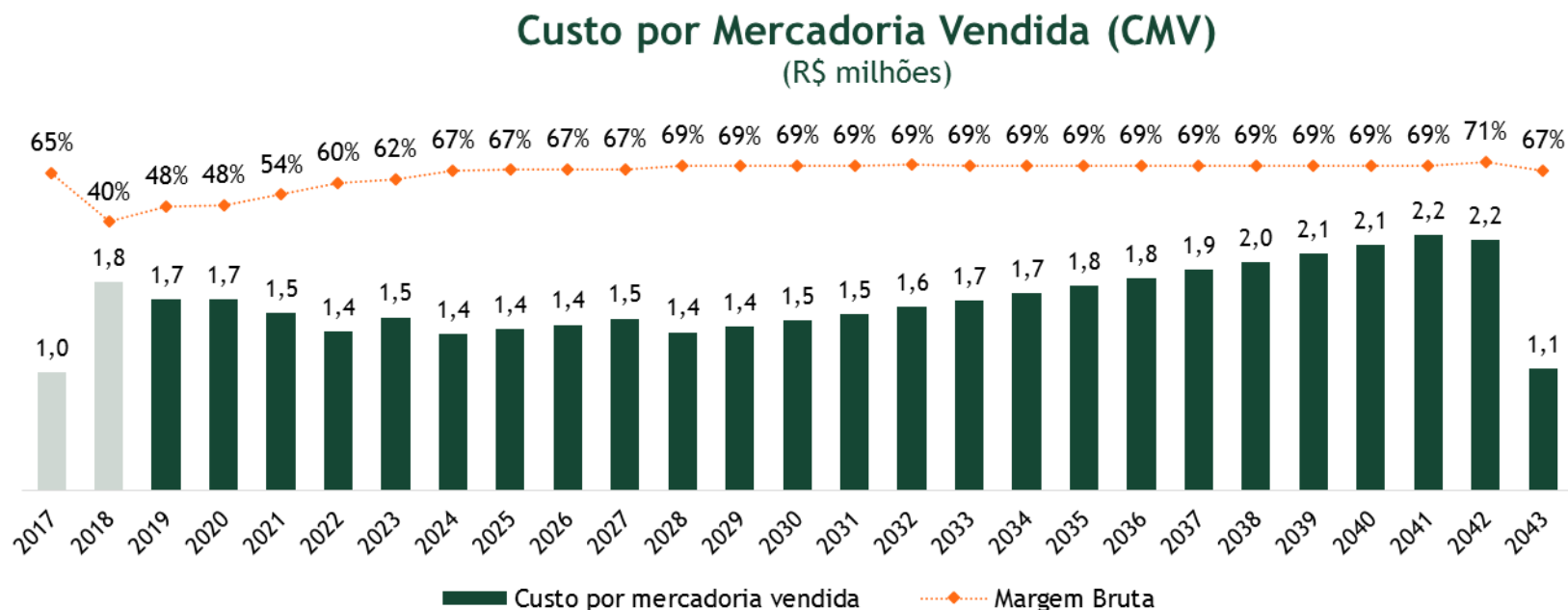


CUSTOS E DESPESAS

Os custos projetados para a SAESA foram os seguintes:

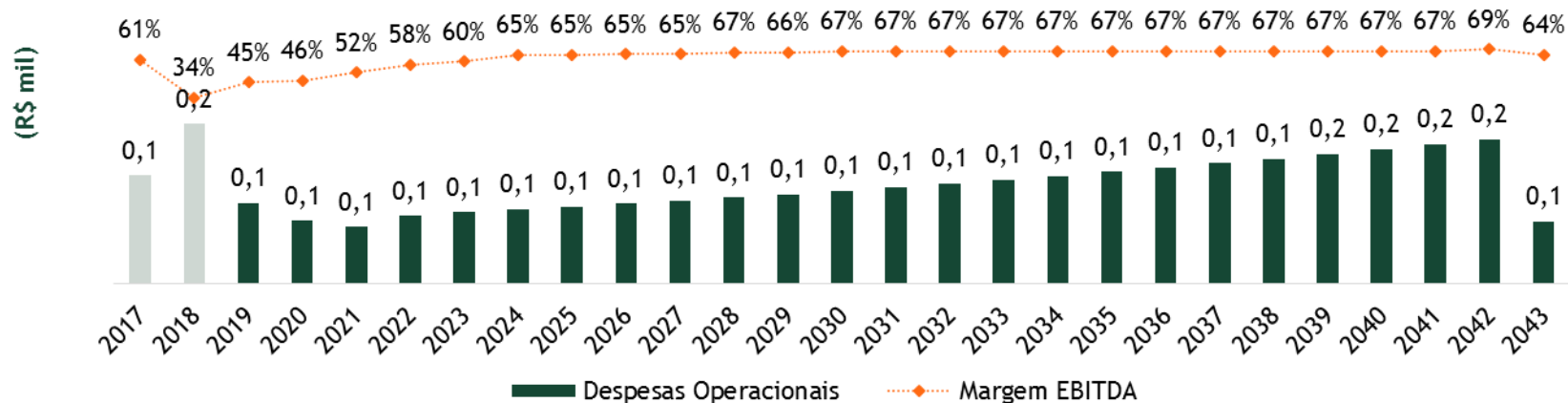
- Custos de Transmissão: Custos relacionados à transmissão de energia elétrica, incluindo taxas e manutenção da rede de transmissão;
- O&M: Custos relacionados à operação e manutenção da SAESA;
- Compra das perdas: As perdas referem-se à energia elétrica gerada que passa pelas linhas de transmissão e redes de distribuição, mas que não chega a ser comercializada, seja por motivos técnicos ou comerciais. Perdas técnicas na Rede Básica são apuradas pela CCEE e seu custo é rateado em 50% para geração e 50% para os consumidores.
- CFURH: Concessionários e autorizados para produção de energia hidrelétrica devem pagar mensalmente os valores relativos à Compensação Financeira pela Utilização dos Recursos Hídricos para Fins de Geração de Energia Elétrica (CFURH).
- UBP e Prêmio MP 688: Relacionado à Medida Provisória 688, que trata da repactuação do risco hidrológico das geradoras e cria a cobrança do bônus de outorga em leilões do setor elétrico. Segundo tal MP, as empresas devem depositar um “prêmio de risco”, que tende a neutralizar o impacto financeiro da repactuação para o consumidor final.
- TFSEE: Refere-se à taxa de fiscalização da ANEEL, cobrada dos agentes do mercado de energia no Brasil.

- Liquidação CCEE: Refere-se ao cálculo da diferença entre a energia medida e a contratada pela SAESA, valorada ao preço de Liquidação das Diferenças (PLD) para efeito de liquidação financeira na CCEE.



As despesas operacionais, por sua vez, incluem despesas gerais e administrativas, além de seguros da geradora e da transmissora. Em 2018, a SAESA incorreu em gastos não correntes e pontuais, e durante aquele ano passou por um processo de orçamento base zero e renegociação de seus contratos. Por este motivo, as despesas operacionais projetadas para 2019 são significativamente inferiores àquelas observadas no ano de 2018. A projeção de despesas será apresentada no gráfico a seguir.

Despesas Operacionais (R\$ mil)



IR/CSLL

A SAESA opera sob o regime de Lucro Real, e na data base acumulava um prejuízo fiscal acumulado da ordem de R\$ 779 milhões. A SAESA é beneficiada por um benefício fiscal concedido pela SUDAM, que reduz o Imposto de Renda calculado sobre o Lucro da Exploração em até 75%. Na projeção de resultados da SAESA, foi considerado tal benefício, e aplicado quando havia efetiva economia de impostos (visto que o Lucro da Exploração não é afetado pelos prejuízos fiscais acumulados).

CLAIMS

A projeção contempla os pagamentos e os recebimentos provenientes de procedimentos arbitrais nos quais a SAESA encontra-se nos polos ativo ou passivo. No polo passivo, é projetado um pagamento referente ao montante estimado a ser ressarcido ao Consórcio Construtor Santo Antônio (CCSA) pela SAESA dos custos relacionados à extensão de prazo no cronograma contratual de entrada em operação comercial, oriundo dos efeitos das paralisações causadas pelas greves durante os anos de 2009 a 2013 (eventos de caso fortuito - força maior) no canteiro de obras da UHE Santo Antônio.

Durante a fase de construção da Usina, o CCSA apresentou para a SAESA novo cronograma de entrada em operação comercial, antecipando, pela segunda vez (2ª TA), o início de entrada em operação comercial das unidades geradoras da UHE Santo Antônio, de 01 de maio de 2012 para 15 de dezembro de 2011,

estabelecendo “bônus” pelo resultado líquido que seria auferido em razão da antecipação. No entanto, o cronograma de entrada em operação comercial das unidades geradoras não foi plenamente cumprido, gerando para a SAESA custos de recomposição de lastro referente à energia não gerada em razão do descumprimento da antecipação contratada. Tais custos suscitaram o direito de ressarcimento da SAESA junto ao CCSA. Portanto, no polo ativo, é considerado o recebimento em 2021 relacionado a este atraso.

DESPESAS MESA

Foram projetadas as despesas administrativas da Holding MESA, considerando um reajuste pela inflação sobre as despesas históricas. As despesas projetadas, trazidas a valor presente, geram um valor negativo de R\$ 7.304 mil.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia WACC, modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

Os valores dos parâmetros utilizados para o cálculo da taxa de desconto seguem no Anexo 1 deste Laudo. Porém, destacamos abaixo as principais fontes desses parâmetros:

- Taxa livre de Risco (custo do patrimônio líquido): corresponde à média da rentabilidade (*yield*) em 30/12/2018, do *US T-Bond 20 anos (Federal Reserve)*, site http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Beta d: equivalente ao Beta médio da área, pesquisado no banco de dados Bloomberg, programa fornecido pela empresa de mesmo nome, com dados do mercado de ações e informações financeiras. Os dados fornecidos pelo Bloomberg são os betas alavancados de empresas diferentes, com suas estruturas de capital relativas. Desalavancamos os betas relativos a cada uma das empresas, considerando as respectivas estruturas de capital. Calculamos a média dos betas desalavancados encontrados, para então alavancarmos com a estrutura de capital da empresa sendo analisada. Este cálculo é necessário para corrigir as possíveis distorções no cálculo do beta geradas pela diferença na estrutura de capital de cada empresa.
- Prêmio de Risco: corresponde ao *Spread* entre SP500 e *US T-bond 20 anos*, Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago, IL: Duff & Phelps, LLC, 2018. Print.
- Prêmio pelo Tamanho: corresponde ao prêmio de risco pelo tamanho da empresa, considerando o mercado de ações norte-americano. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago, IL: Duff & Phelps, LLC, 2018. Print.
- Risco País: corresponde ao Risco Brasil em 30/12/2018. Fonte: EMBI+, publicado pelo JP Morgan e divulgado pelo Ipeadata.

- Taxa livre de Risco (custo da dívida): corresponde à média da rentabilidade (*yield*), em 30/12/2018, do *US T-Bond* 10 anos (*Federal Reserve*), site http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Risco Específico (Alfa): o modelo para formação do custo da dívida (*Rd*) é feito “de trás para frente”, de forma a evitar distorções na aplicação de modelos desenvolvidos para mercados maduros (como o norte-americano) no jovem mercado brasileiro. O primeiro passo é determinar o custo de captação para o setor em análise ou para a empresa, caso ela tenha um porte que possibilite um tratamento diferenciado pelas instituições financeiras.
- Utilizada uma inflação americana projetada de 2,0% ao ano.
- Utilizada uma inflação brasileira projetada de 3,75% ao ano.

Por fim, com os parâmetros utilizados no cálculo, chegamos a uma taxa de desconto em Reais nominal de 13,7% a.a.

PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS E ENDIVIDAMENTO MESA

Foram considerados os seguintes valores para os ativos e passivos não operacionais de SAESA e para as dívidas de MESA:

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS SAESA		ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO MESA (R\$ mil)	
Outros Ativos (+)	22.034	Caixa e Equivalentes (+)	2.472
Tributos compensáveis (+)	578	Imposto de renda e contribuição a recuperar (+)	9
Depósitos em garantia (+)	127.500	Tributos compensáveis (+)	2
Despesas pagas antecipadamente (+)	151.573	Fornecedores (-)	(8)
Outros passivos (-)	(29.212)	Salários e encargos a pagar (-)	(55)
Fornecedores (-)	(409.278)	Outros Passivos (-)	(4.608)
Impostos e contribuições (-)	(74.570)	TOTAL	(2.188)
Adiantamentos de clientes (-)	(80.283)		
Concessões a pagar (-)	(251.299)		
Obrigações vinculadas à concessão (-)	(5.431)		
Provisões socioambientais (-)	(264.632)		
Provisão para contingências (-)	(45.531)		
TOTAL	(858.551)		

VALOR ECONÔMICO

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, chegamos aos seguintes valores:

Taxa de retorno esperado (CAPM)	13,2%	13,7%	14,2%
VALOR ECONÔMICO DE MESA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO SAESA	4.671.341	4.300.730	3.961.839
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS SAESA	(858.551)	(858.551)	(858.551)
VALOR ECONÔMICO DE SAESA (R\$ mil)	3.812.790	3.442.179	3.103.288
DESPESAS DE MESA A VALOR PRESENTE	(7.568)	(7.304)	(7.056)
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO MESA	(2.188)	(2.188)	(2.188)
VALOR ECONÔMICO DE MESA (R\$ mil)	3.803.034	3.432.687	3.094.045
PARTICIPAÇÃO OEB		28,1%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL OEB (R\$ mil)	1.068.068	964.058	868.951

DADOS SAESA	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
(R\$ mil)																
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	3.401.085	3.445.340	3.588.311	3.741.401	4.272.146	4.443.669	4.593.762	4.766.028	4.943.387	4.829.156	4.991.278	5.267.951	5.465.499	5.685.947	5.883.098	6.103.714
(% crescimento ROB)	1,9%	1,3%	4,1%	4,3%	14,2%	4,0%	3,4%	3,8%	3,7%	-2,3%	3,4%	5,5%	3,8%	4,0%	3,5%	3,8%
AMBIENTE DE CONTRATAÇÃO REGULADA (ACR) (R\$ mil)	1.996.836	2.077.893	2.149.447	2.230.051	2.313.678	2.406.806	2.490.261	2.583.645	2.680.532	2.788.647	2.885.342	2.993.542	3.105.800	3.231.067	3.343.102	3.468.469
ACR - Preço Médio (R\$/MWh)	147,13	152,44	158,16	164,09	170,24	176,62	183,25	190,12	197,25	204,64	212,32	220,28	228,54	237,11	246,00	255,23
Volume de Energia Vendida (líquida) (MWh)	13.571.976	13.631.010	13.590.750	13.590.750	13.590.750	13.626.788	13.589.674	13.589.674	13.589.674	13.626.788	13.589.674	13.589.674	13.589.674	13.626.788	13.589.674	13.589.674
AMBIENTE DE CONTRATAÇÃO LIVRE (ACL) (R\$ mil)	1.158.047	1.134.761	1.246.749	1.312.031	1.655.201	1.721.285	1.781.074	1.847.864	1.915.793	1.679.460	1.732.356	1.797.320	1.864.719	1.939.947	2.007.195	2.082.465
Seguro de Risco Hidrológico (R\$ mil)	237.576	247.161	257.057	266.523	275.879	286.884	296.849	307.980	319.302	315.688	325.631	337.842	350.511	364.652	377.292	391.441
Seguro de Risco Hidrológico - Preço Médio (R\$/MWh)	251,84	260,93	270,71	280,86	291,39	302,32	313,66	325,42	337,62	350,29	363,42	377,05	391,19	405,86	421,08	436,87
Volume de Energia Vendida (líquida) (MWh)	943.370	947.246	949.564	948.944	946.754	948.934	946.406	946.406	945.731	901.231	896.015	896.015	896.015	898.470	896.015	896.015
Venda de Energia no ACL (R\$ mil)	1.187.817	1.235.738	1.285.216	1.332.542	1.379.321	1.434.402	1.484.226	1.539.884	1.596.491	1.363.772	1.406.725	1.459.478	1.514.208	1.575.295	1.629.903	1.691.024
Venda no ACL - Preço Médio (R\$/MWh)	244,42	253,64	264,46	274,20	283,83	294,47	305,51	316,97	328,62	324,07	335,19	347,76	360,80	374,33	388,37	402,93
Volume de Energia Vendida (líquida) (MWh)	4.859.736	4.872.091	4.859.737	4.859.738	4.859.743	4.871.138	4.858.156	4.858.156	4.858.135	4.208.309	4.196.811	4.196.811	4.196.811	4.208.309	4.196.811	4.196.811
Descontratações (R\$ mil)	(267.347)	(348.139)	(295.523)	(287.034)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MOROTIZAÇÃO ADICIONAL - PBCA ACL	69.979	49.342	2.447	2.538	99.108	103.107	102.578	106.425	110.416	114.870	118.852	212.810	220.790	229.697	237.660	246.572
MOTORIZAÇÃO ADICIONAL - PBCA ACR	176.223	183.344	189.668	196.780	204.160	212.470	219.849	228.093	236.646	246.179	254.728	264.280	274.190	285.235	295.140	306.208
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(220.141)	(224.634)	(245.451)	(279.161)	(322.635)	(354.679)	(370.159)	(384.688)	(399.441)	(400.243)	(414.034)	(438.269)	(455.065)	(477.989)	(499.840)	(524.731)
(% ROB)	-6,5%	-6,5%	-6,8%	-7,5%	-7,6%	-8,0%	-8,1%	-8,1%	-8,1%	-8,3%	-8,3%	-8,3%	-8,3%	-8,4%	-8,5%	-8,6%
(-) PIS / COFINS	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,4%	-9,4%	-9,4%	-9,4%	-9,4%	-9,4%	-9,4%	-9,5%	-9,6%	-9,7%
(+) Crédito PIS / COFINS	3,8%	3,8%	3,4%	2,8%	2,7%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,1%	2,1%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
P&D	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	3.180.944	3.220.706	3.342.860	3.462.240	3.949.511	4.088.990	4.223.603	4.381.340	4.543.947	4.428.914	4.577.244	4.829.682	5.010.435	5.207.958	5.383.257	5.578.983
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS (CSP)	(1.657.601)	(1.660.039)	(1.538.926)	(1.378.519)	(1.503.669)	(1.358.964)	(1.400.416)	(1.439.413)	(1.493.152)	(1.374.826)	(1.425.879)	(1.479.110)	(1.534.337)	(1.591.931)	(1.651.083)	(1.712.759)
(% ROL)	-52,1%	-51,5%	-46,0%	-39,8%	-38,1%	-33,2%	-33,2%	-32,9%	-32,9%	-31,0%	-31,2%	-30,6%	-30,6%	-30,6%	-30,7%	-30,7%
O&M	(177.081)	(173.398)	(109.056)	(140.984)	(148.752)	(154.330)	(160.117)	(166.121)	(172.351)	(178.814)	(185.520)	(192.477)	(199.695)	(207.183)	(214.953)	(223.013)
TFSEE (Taxa de Fiscalização da ANEEL)	(9.713)	(10.077)	(10.455)	(10.847)	(11.254)	(11.676)	(12.114)	(12.568)	(13.040)	(13.529)	(14.036)	(14.562)	(15.109)	(15.675)	(16.263)	(16.873)
UBP e Premio MP 688	(50.032)	(50.652)	(51.206)	(51.826)	(52.470)	(53.188)	(53.985)	(54.858)	(55.809)	(56.849)	(57.983)	(59.212)	(60.536)	(61.964)	(63.494)	(65.126)
CFURH (Royalties)	(90.518)	(94.207)	(97.434)	(101.088)	(104.879)	(108.812)	(112.892)	(117.125)	(121.518)	(126.075)	(130.802)	(135.707)	(140.797)	(146.076)	(151.554)	(157.238)
Custos de Transmissão	(1.032.079)	(1.067.265)	(1.044.860)	(956.845)	(860.760)	(825.840)	(856.809)	(888.940)	(922.275)	(956.860)	(992.742)	(1.029.970)	(1.068.594)	(1.108.666)	(1.150.241)	(1.193.375)
Taxa CCEE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Compra das perdas	(122.025)	(126.967)	(131.377)	(136.303)	(141.415)	(147.110)	(152.220)	(157.928)	(163.850)	-	-	-	-	-	-	-
Liquidação CCEE	97.036	(39.694)	(18.150)	19.375	(184.141)	(58.008)	(26.449)	(1.145)	(1.188)	3.116	3.224	3.345	3.471	3.611	3.736	3.876
Recomposição Balanço	(273.189)	(97.779)	(76.388)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESPESAS OPERACIONAIS	(96.848)	(75.982)	(68.565)	(81.787)	(86.293)	(89.529)	(92.886)	(96.370)	(99.984)	(103.733)	(107.623)	(111.659)	(115.846)	(120.190)	(124.697)	(129.373)
(% ROL)	-3,0%	-2,4%	-2,1%	-2,4%	-2,2%	-2,2%	-2,2%	-2,2%	-2,2%	-2,3%	-2,4%	-2,3%	-2,3%	-2,3%	-2,3%	-2,3%
G&A + Seguros	(96.848)	(75.982)	(78.831)	(81.787)	(86.293)	(89.529)	(92.886)	(96.370)	(99.984)	(103.733)	(107.623)	(111.659)	(115.846)	(120.190)	(124.697)	(129.373)
Despesas Diversas (Taxas de Antecipação + Ônus 1º TA)	-	-	10.266	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADO FINANCEIRO	(1.623.209)	(1.731.619)	(810.579)	(1.743.551)	(1.699.398)	(1.544.746)	(1.442.649)	(1.279.998)	(1.104.785)	(888.117)	(682.476)	(555.319)	(356.422)	(123.326)	132.939	414.451
(% ROL)	-51,0%	-53,8%	-24,2%	-50,4%	-43,0%	-37,8%	-34,2%	-29,2%	-24,3%	-20,1%	-14,9%	-11,5%	-7,1%	-2,4%	2,5%	7,4%
Despesas Financeiras	(1.671.290)	(1.785.584)	(1.864.553)	(1.816.499)	(1.783.874)	(1.698.002)	(1.589.527)	(1.442.742)	(1.280.722)	(1.085.047)	(878.017)	(765.559)	(667.750)	(566.009)	(459.395)	(343.387)
BNDES	(841.653)	(902.907)	(952.028)	(913.178)	(908.060)	(849.968)	(775.903)	(675.977)	(562.640)	(429.104)	(289.244)	(219.946)	(166.412)	(114.013)	(62.937)	(11.712)
Debênture 1ª Emissão	(331.412)	(369.869)	(408.581)	(452.418)	(488.446)	(507.698)	(505.793)	(495.552)	(488.315)	(474.709)	(458.659)	(442.295)	(416.935)	(385.305)	(347.263)	(300.273)
Debênture 2ª Emissão	(52.485)	(47.592)	(33.222)	(18.263)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debênture 3ª Emissão	(101.706)	(102.273)	(93.853)	(70.802)	(29.877)	(4.835)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FNO	(43.630)	(41.021)	(38.191)	(35.120)	(31.788)	(28.173)	(24.251)	(19.995)	(15.378)	(10.368)	(4.958)	(1.024)	0	0	0	0
BNDES Adicional	(273.087)	(293.260)	(309.504)	(297.075)	(295.641)	(276.909)	(252.874)	(220.307)	(183.370)	(139.849)	(94.268)	(71.682)	(54.235)	(37.158)	(20.512)	(3.817)
UBP	(27.317)	(28.662)	(29.174)	(29.643)	(30.061)	(30.419)	(30.706)	(30.911)	(31.020)	(31.017)	(30.888)	(30.612)	(30.168)	(29.534)	(28.683)	(27.585)
Receitas Financeiras	58.593	60.377	65.759	75.938	87.053	155.246	148.253	163.456	175.933	196.930	195.541	210.240	311.329	442.684	592.334	757.838
Atualização Provisões / Adiantamento de Clientes	(10.512)	(6.412)	988.215	(2.990)	(2.577)	(1.990)	(1.375)	(711)	4	-	-	-	-	-	-	-

DADOS SAESA (R\$ mil)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	6.332.603	6.588.024	6.816.454	7.072.071	7.337.273	7.633.217	7.897.887	8.194.058	3.507.818
(% crescimento ROB)	3,8%	4,0%	3,5%	3,8%	3,7%	4,0%	3,5%	3,8%	-57,2%
AMBIENTE DE CONTRATAÇÃO REGULADA (ACR) (R\$ mil)	3.598.536	3.743.677	3.873.487	4.018.742	4.169.445	4.337.613	4.488.017	4.656.318	1.992.754
ACR - Preço Médio (R\$/MWh)	264,80	274,73	285,03	295,72	306,81	318,32	330,25	342,64	147,66
Volume de Energia Vendida (liquida) (MWh)	13.589.674	13.626.788	13.589.674	13.589.674	13.589.674	13.626.788	13.589.674	13.589.674	13.495.788
AMBIENTE DE CONTRATAÇÃO LIVRE (ACL) (R\$ mil)	2.160.558	2.247.720	2.325.638	2.412.849	2.503.331	2.604.322	2.694.601	2.795.649	1.200.258
Seguro de Risco Hidrológico (R\$ mil)	406.120	422.504	437.150	453.543	470.551	489.534	506.504	525.498	225.612
Seguro de Risco Hidrológico - Preço Médio (R\$/MWh)	453,25	470,25	487,88	506,18	525,16	544,85	565,28	586,48	252,74
Volume de Energia Vendida (liquida) (MWh)	896.015	898.470	896.015	896.015	896.015	898.470	896.015	896.015	892.659
Venda de Energia no ACL (R\$ mil)	1.754.438	1.825.216	1.888.488	1.959.306	2.032.780	2.114.788	2.188.097	2.270.151	974.646
Venda no ACL - Preço Médio (R\$/MWh)	418,04	433,72	449,98	466,86	484,36	502,53	521,37	540,92	233,84
Volume de Energia Vendida (liquida) (MWh)	4.196.811	4.208.309	4.196.811	4.196.811	4.196.811	4.208.309	4.196.811	4.196.811	4.168.066
Descontratações (R\$ mil)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MOROTIZAÇÃO ADICIONAL - PBCA ACL	255.819	266.139	275.365	285.691	296.404	308.362	319.051	331.016	142.115
MOTORIZAÇÃO ADICIONAL - PBCA ACR	317.691	330.488	341.964	354.788	368.093	382.920	396.217	411.075	172.691
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(551.027)	(580.326)	(577.314)	(601.715)	(626.994)	(657.283)	(685.175)	(725.791)	(342.513)
(% ROB)	-8,7%	-8,8%	-8,5%	-8,5%	-8,5%	-8,6%	-8,7%	-8,9%	-9,8%
(-) PIS / COFINS	-9,8%	-9,9%	-9,6%	-9,6%	-9,6%	-9,7%	-9,8%	-9,8%	-10,7%
(+) Crédito PIS/ COFINS	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	1,9%	1,9%
P&D	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	5.781.576	6.007.698	6.239.140	6.470.356	6.710.280	6.975.935	7.212.712	7.468.267	3.165.305
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS (CSP)	(1.776.748)	(1.843.479)	(1.912.016)	(1.983.477)	(2.057.618)	(2.134.936)	(2.214.346)	(2.172.215)	(1.054.377)
(% ROL)	-30,7%	-30,7%	-30,6%	-30,7%	-30,7%	-30,6%	-30,7%	-29,1%	-33,3%
O&M	(231.376)	(240.053)	(249.055)	(258.394)	(268.084)	(278.137)	(288.567)	(299.389)	(129.423)
TFSEE (Taxa de Fiscalização da ANEEL)	(17.505)	(18.162)	(18.843)	(19.550)	(20.283)	(21.043)	(21.832)	(22.651)	(9.792)
UBP e Premio MP 688	(130.627)	(135.640)	(140.120)	(145.136)	(150.339)	(156.147)	(161.339)	(167.220)	(18.577)
CFURH (Royalties)	(163.134)	(169.251)	(175.598)	(182.183)	(189.015)	(196.103)	(203.457)	(211.087)	(219.003)
Custos de Transmissão	(1.238.127)	(1.284.557)	(1.332.728)	(1.382.705)	(1.434.556)	(1.488.352)	(1.544.165)	(1.602.072)	(679.816)
Taxa CCEE	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Compra das perdas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Liquidação CCEE	4.021	4.183	4.328	4.491	4.659	4.847	5.015	5.203	2.234
Recomposição Balanço	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESPESAS OPERACIONAIS	(134.225)	(139.258)	(144.481)	(149.899)	(155.520)	(161.352)	(167.402)	(173.680)	(75.080)
(% ROL)	-2,3%	-2,3%	-2,3%	-2,3%	-2,3%	-2,3%	-2,3%	-2,3%	-2,4%
G&A + Seguros	(134.225)	(139.258)	(144.481)	(149.899)	(155.520)	(161.352)	(167.402)	(173.680)	(75.080)
Despesas Diversas (Taxas de Antecipação + Ônus 1º TA)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADO FINANCEIRO	660.313	261.205	417.506	577.941	735.228	883.682	996.486	1.105.847	1.211.625
(% ROL)	11,4%	4,3%	6,7%	8,9%	11,0%	12,7%	13,8%	14,8%	38,3%
Despesas Financeiras	(274.129)	(210.023)	(130.689)	(49.304)	(17.172)	(13.720)	(9.725)	(5.102)	(877)
BNDES	(665)	(101)	(87)	(68)	(41)	(10)	-	-	-
Debênture 1ª Emissão	(247.038)	(185.371)	(108.104)	(29.194)	-	-	-	-	-
Debênture 2ª Emissão	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debênture 3ª Emissão	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FNO	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BNDES Adicional	(217)	(33)	(28)	(22)	(13)	(3)	-	-	-
UBP	(26.209)	(24.517)	(22.469)	(20.019)	(17.118)	(13.707)	(9.725)	(5.102)	(877)
Receitas Financeiras	934.442	471.227	548.195	627.245	752.400	897.402	1.006.211	1.110.949	1.212.502
Atualização Provisões / Adiantamento de Clientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO SAESA (R\$ mil)	Data-base 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
EPC & SPE		170.075	125.592	51.694	36.978	18.236	18.386	19.069	19.778	-
INVESTMENT SUPPORT		-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	170.075	125.592	51.694	36.978	18.236	18.386	19.069	19.778	-
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	23.403.598	23.465.974	23.493.373	23.931.884	23.938.138	23.938.138	23.938.138	23.938.138	23.938.138	23.938.138
VALOR RESIDUAL	20.002.350	19.251.140	18.464.953	18.089.879	17.282.548	16.468.962	15.655.376	14.841.791	14.028.205	13.214.620
DEPRECIÇÃO TOTAL		813.586	813.586	813.586	813.586	813.586	813.586	813.586	813.586	813.586

IMOBILIZADO SAESA (R\$ mil)	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
EPC & SPE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTMENT SUPPORT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	23.938.138	23.938.138	23.938.138	23.938.138	23.938.138	23.938.138	23.938.138	23.938.138	23.938.138	23.938.138
VALOR RESIDUAL	12.401.034	11.587.448	10.773.863	9.960.277	9.146.692	8.333.106	7.519.520	6.705.935	5.902.656	5.109.978
DEPRECIÇÃO TOTAL	813.586	813.586	813.586	813.586	813.586	813.586	813.586	813.586	803.278	792.678

IMOBILIZADO SAESA (R\$ mil)	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
EPC & SPE	-	-	-	-	-	-	-
INVESTMENT SUPPORT	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	23.938.138	23.938.138	23.938.138	23.938.138	23.938.138	23.938.138	23.938.138
VALOR RESIDUAL	4.317.300	3.524.622	2.731.944	1.939.266	1.146.587	-	-
DEPRECIÇÃO TOTAL	792.678	792.678	792.678	792.678	792.678	1.146.587	-

CAPITAL DE GIRO SAESA (R\$ mil)	DEZ 2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
ATIVO CIRCULANTE	453.398	493.540	498.130	505.286	510.046	577.377	585.375	604.448	626.189	649.450
Contas a receber	327.611	355.500	359.944	373.596	386.938	441.395	456.983	472.027	489.656	507.829
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	19.213	28.019	28.370	29.446	30.497	34.789	36.018	37.204	38.593	40.025
Tributos compensáveis	3.735	4.245	4.298	4.461	4.620	5.270	5.457	5.636	5.847	6.064
Estoques	63.575	71.310	71.414	66.204	59.304	64.687	58.462	60.246	61.923	64.235
Despesas pagas antecipadamente	39.264	34.466	34.104	31.579	28.688	31.235	28.456	29.336	30.170	31.297
PASSIVO CIRCULANTE	1.060.712	877.485	790.984	710.715	642.525	708.822	666.140	686.977	708.079	734.470
Fornecedores	506.231	436.505	437.147	405.253	363.013	395.969	357.863	368.779	379.048	393.199
Obrigações estimadas com pessoal	18.121	7.865	7.783	7.207	6.547	7.128	6.494	6.695	6.885	7.142
Impostos e contribuições	71.859	88.830	89.941	93.352	96.686	110.293	114.188	117.947	122.352	126.893
Adiantamentos de clientes	286.370	151.541	63.971	19.969	-	-	-	-	-	-
Encargos regulamentares e setoriais	62.506	61.898	62.672	65.049	67.372	76.853	79.567	82.187	85.256	88.420
Concessões a pagar	21.985	26.354	26.077	24.146	21.935	23.883	21.758	22.431	23.069	23.931
Provisões socioambientais	93.640	104.492	103.394	95.739	86.973	94.695	86.270	88.939	91.469	94.884
CAPITAL DE GIRO	(607.314)	(383.945)	(292.854)	(205.429)	(132.479)	(131.445)	(80.765)	(82.529)	(81.891)	(85.021)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO		223.369	91.090	87.425	72.950	1.034	50.680	(1.764)	639	(3.130)

CAPITAL DE GIRO SAESA (R\$ mil)	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
ATIVO CIRCULANTE	628.086	649.443	683.631	709.208	736.981	762.146	789.962	818.764	850.609	883.220	915.990
Contas a receber	494.973	511.550	539.762	559.963	582.038	601.630	623.504	646.145	671.417	697.282	723.123
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	39.012	40.319	42.542	44.134	45.874	47.418	49.142	50.927	52.919	54.957	56.994
Tributos compensáveis	5.910	6.108	6.445	6.686	6.950	7.184	7.445	7.715	8.017	8.326	8.634
Estoques	59.145	61.341	63.631	66.007	68.484	71.029	73.682	76.435	79.306	82.254	85.329
Despesas pagas antecipadamente	29.046	30.125	31.250	32.418	33.634	34.885	36.189	37.541	38.951	40.400	41.910
PASSIVO CIRCULANTE	688.801	713.618	744.125	771.931	801.353	830.270	861.032	892.925	926.886	961.733	997.585
Fornecedores	362.040	375.484	389.502	404.045	419.211	434.788	451.030	467.880	485.453	503.501	522.319
Obrigações estimadas com pessoal	6.629	6.875	7.132	7.398	7.676	7.961	8.259	8.567	8.889	9.220	9.564
Impostos e contribuições	123.681	127.823	134.873	139.920	145.436	150.332	155.797	161.455	167.770	174.233	180.690
Adiantamentos de clientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Encargos regulamentares e setoriais	86.182	89.068	93.980	97.498	101.341	104.752	108.561	112.503	116.903	121.407	125.906
Concessões a pagar	22.210	23.035	23.895	24.788	25.718	26.674	27.671	28.705	29.783	30.891	32.046
Provisões socioambientais	88.060	91.333	94.743	98.282	101.971	105.762	109.714	113.814	118.088	122.481	127.060
CAPITAL DE GIRO	(60.716)	(64.175)	(60.494)	(62.723)	(64.372)	(68.124)	(71.070)	(74.161)	(76.277)	(78.513)	(81.595)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	24.305	(3.459)	3.681	(2.229)	(1.650)	(3.752)	(2.946)	(3.091)	(2.116)	(2.236)	(3.082)

CAPITAL DE GIRO SAESA (R\$ mil)	2039	2040	2041	2042	2043	2044
ATIVO CIRCULANTE	949.994	987.337	1.021.296	1.049.932	453.405	-
Contas a receber	749.937	779.626	806.088	834.649	353.753	-
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	59.107	61.447	63.533	65.784	27.882	-
Tributos compensáveis	8.954	9.309	9.625	9.966	4.224	-
Estoques	88.518	91.844	95.261	93.448	45.359	-
Despesas pagas antecipadamente	43.477	45.110	46.789	46.085	22.188	-
PASSIVO CIRCULANTE	1.034.784	1.074.307	1.113.194	1.111.375	516.939	-
Fornecedores	541.843	562.204	583.115	572.021	277.654	-
Obrigações estimadas com pessoal	9.922	10.295	10.678	10.517	5.064	-
Impostos e contribuições	187.390	194.808	201.421	208.557	88.394	-
Adiantamentos de clientes	-	-	-	-	-	-
Encargos regulamentares e setoriais	130.575	135.744	140.352	145.325	61.593	-
Concessões a pagar	33.244	34.493	35.776	35.238	16.966	-
Provisões socioambientais	131.811	136.763	141.853	139.718	67.269	-
CAPITAL DE GIRO	(84.790)	(86.969)	(91.898)	(61.443)	(63.534)	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	(3.195)	(2.179)	(4.929)	30.456	(2.091)	63.534

FLUXO SAESA (R\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<i>(% crescimento)</i>		1,3%	4,1%	4,3%	14,2%	4,0%	3,4%	3,8%	3,7%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	3.401.085	3.445.340	3.588.311	3.741.401	4.272.146	4.443.669	4.593.762	4.766.028	4.943.387
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(220.141)	(224.634)	(245.451)	(279.161)	(322.635)	(354.679)	(370.159)	(384.688)	(399.441)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	3.180.944	3.220.706	3.342.860	3.462.240	3.949.511	4.088.990	4.223.603	4.381.340	4.543.947
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(1.657.601)	(1.660.039)	(1.538.926)	(1.378.519)	(1.503.669)	(1.358.964)	(1.400.416)	(1.439.413)	(1.493.152)
LUCRO BRUTO (=)	1.523.344	1.560.666	1.803.934	2.083.721	2.445.842	2.730.026	2.823.186	2.941.927	3.050.795
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	47,9%	48,5%	54,0%	60,2%	61,9%	66,8%	66,8%	67,1%	67,1%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(96.848)	(75.982)	(68.565)	(81.787)	(86.293)	(89.529)	(92.886)	(96.370)	(99.984)
LAJIDA/EBITDA (=)	1.426.496	1.484.685	1.735.369	2.001.934	2.359.549	2.640.496	2.730.300	2.845.557	2.950.811
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	44,8%	46,1%	51,9%	57,8%	59,7%	64,6%	64,6%	64,9%	64,9%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(813.586)	(813.586)	(813.586)	(813.586)	(813.586)	(813.586)	(813.586)	(813.586)	(813.586)
LAJIR/EBIT (=)	612.910	671.099	921.784	1.188.348	1.545.963	1.826.911	1.916.714	2.031.971	2.137.225
RESULTADO FINANCEIRO (+ / -)	(1.623.209)	(1.731.619)	(810.579)	(1.743.551)	(1.699.398)	(1.544.746)	(1.442.649)	(1.279.998)	(1.104.785)
LAIR/EBT (=)	(1.010.299)	(1.060.519)	111.205	(555.203)	(153.435)	282.165	474.066	751.973	1.032.440
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	(26.443)	-	-	(67.131)	(112.804)	(178.946)	(25.929)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	0,0%	0,0%	-23,8%	0,0%	0,0%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-2,5%
LUCRO LÍQUIDO (=)	(1.010.299)	(1.060.519)	84.762	(555.203)	(153.435)	215.034	361.262	573.028	1.006.511
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	-31,8%	-32,9%	2,5%	-16,0%	-3,9%	5,3%	8,6%	13,1%	22,2%

FLUXO SAESA (R\$ mil)	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
<i>(% crescimento)</i>	-2,3%	3,4%	5,5%	3,8%	4,0%	3,5%	3,8%	3,8%	4,0%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	4.829.156	4.991.278	5.267.951	5.465.499	5.685.947	5.883.098	6.103.714	6.332.603	6.588.024
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(400.243)	(414.034)	(438.269)	(455.065)	(477.989)	(499.840)	(524.731)	(551.027)	(580.326)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	4.428.914	4.577.244	4.829.682	5.010.435	5.207.958	5.383.257	5.578.983	5.781.576	6.007.698
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(1.374.826)	(1.425.879)	(1.479.110)	(1.534.337)	(1.591.931)	(1.651.083)	(1.712.759)	(1.776.748)	(1.843.479)
LUCRO BRUTO (=)	3.054.088	3.151.366	3.350.573	3.476.097	3.616.027	3.732.175	3.866.224	4.004.828	4.164.219
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	69,0%	68,8%	69,4%	69,4%	69,4%	69,3%	69,3%	69,3%	69,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(103.733)	(107.623)	(111.659)	(115.846)	(120.190)	(124.697)	(129.373)	(134.225)	(139.258)
LAJIDA/EBITDA (=)	2.950.355	3.043.743	3.238.914	3.360.251	3.495.837	3.607.477	3.736.850	3.870.603	4.024.961
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	66,6%	66,5%	67,1%	67,1%	67,1%	67,0%	67,0%	66,9%	67,0%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(813.586)	(813.586)	(813.586)	(813.586)	(813.586)	(813.586)	(813.586)	(813.586)	(803.278)
LAJIR/EBIT (=)	2.136.770	2.230.157	2.425.328	2.546.666	2.682.251	2.793.892	2.923.265	3.057.017	3.221.683
RESULTADO FINANCEIRO (+ / -)	(888.117)	(682.476)	(555.319)	(356.422)	(123.326)	132.939	414.451	660.313	261.205
LAIR/EBT (=)	1.248.652	1.547.682	1.870.010	2.190.244	2.558.925	2.926.831	3.337.716	3.717.331	3.482.887
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(77.387)	(148.556)	(225.270)	(307.537)	(438.417)	(928.783)	(1.187.824)	(1.316.893)	(1.233.678)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-6,2%	-9,6%	-12,0%	-14,0%	-17,1%	-31,7%	-35,6%	-35,4%	-35,4%
LUCRO LÍQUIDO (=)	1.171.265	1.399.126	1.644.739	1.882.707	2.120.509	1.998.048	2.149.891	2.400.437	2.249.209
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	26,4%	30,6%	34,1%	37,6%	40,7%	37,1%	38,5%	41,5%	37,4%

FLUXO SAESA (R\$ mil)	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
<i>(% crescimento)</i>	3,5%	3,8%	3,7%	4,0%	3,5%	3,8%	-57,2%	-100,0%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	6.816.454	7.072.071	7.337.273	7.633.217	7.897.887	8.194.058	3.507.818	-
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(577.314)	(601.715)	(626.994)	(657.283)	(685.175)	(725.791)	(342.513)	-
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	6.239.140	6.470.356	6.710.280	6.975.935	7.212.712	7.468.267	3.165.305	-
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(1.912.016)	(1.983.477)	(2.057.618)	(2.134.936)	(2.214.346)	(2.172.215)	(1.054.377)	-
LUCRO BRUTO (=)	4.327.124	4.486.879	4.652.661	4.840.999	4.998.366	5.296.051	2.110.928	-
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	69,4%	69,3%	69,3%	69,4%	69,3%	70,9%	66,7%	n/a
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(144.481)	(149.899)	(155.520)	(161.352)	(167.402)	(173.680)	(75.080)	-
LAJIDA/EBITDA (=)	4.182.644	4.336.980	4.497.142	4.679.647	4.830.964	5.122.371	2.035.848	-
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	67,0%	67,0%	67,0%	67,1%	67,0%	68,6%	64,3%	n/a
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(792.678)	(792.678)	(792.678)	(792.678)	(792.678)	(792.678)	(1.146.587)	-
LAJIR/EBIT (=)	3.389.965	3.544.302	3.704.464	3.886.969	4.038.286	4.329.693	889.260	-
RESULTADO FINANCEIRO (+ / -)	417.506	577.941	735.228	883.682	996.486	1.105.847	1.211.625	-
LAIR/EBT (=)	3.807.471	4.122.243	4.439.691	4.770.651	5.034.771	5.435.540	2.100.885	-
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(1.340.433)	(1.464.833)	(1.627.499)	(1.740.025)	(1.905.044)	(2.117.570)	(1.104.117)	-
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-35,2%	-35,5%	-36,7%	-36,5%	-37,8%	-39,0%	-52,6%	0,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	2.467.039	2.657.411	2.812.192	3.030.625	3.129.727	3.317.970	996.768	-
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	39,5%	41,1%	41,9%	43,4%	43,4%	44,4%	31,5%	n/a

FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	1.174.682	1.365.162	2.713.056	1.905.304	2.457.272	2.585.460	2.702.225	2.783.243	2.963.199
EBIT (+)	612.910	671.099	921.784	1.188.348	1.545.963	1.826.911	1.916.714	2.031.971	2.137.225
IR/CSLL (-)	-	-	(26.443)	-	-	(67.131)	(112.804)	(178.946)	(25.929)
BENEFÍCIO FISCAL (+)	-	-	12.493	-	-	31.726	53.314	84.579	-
COMPENSAÇÃO DE IRRF (-)	(28.444)	(28.432)	(27.422)	(23.680)	98.757	31.049	29.651	32.691	35.187
DEPRECIACÃO/AMORTIZACÃO (+)	813.586	813.586	813.586	813.586	813.586	813.586	813.586	813.586	813.586
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(223.369)	(91.090)	(87.425)	(72.950)	(1.034)	(50.680)	1.764	(639)	3.130
CLAIMS (+/-)	-	-	1.106.484	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(170.075)	(125.592)	(51.694)	(36.978)	(18.236)	(18.386)	(19.069)	(19.778)	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(170.075)	(125.592)	(51.694)	(36.978)	(18.236)	(18.386)	(19.069)	(19.778)	-
FLUXO DE CAIXA FINANCEIRO	(662.539)	(1.000.768)	(1.267.675)	(2.627.286)	(1.850.332)	(2.737.642)	(2.486.730)	(2.591.139)	(2.631.492)
PAGAMENTO DE JUROS (-)	(459.038)	(705.077)	(822.209)	(1.018.392)	(1.103.898)	(1.318.802)	(1.372.842)	(1.232.738)	(1.070.733)
AMORTIZACÃO DE DÍVIDAS (-)	(150.088)	(249.709)	(346.884)	(1.581.303)	(826.610)	(1.464.868)	(1.238.091)	(1.503.188)	(1.736.457)
CAPTAÇÃO DE DÍVIDAS (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RECEITAS FINANCEIRAS (+)	8.419	30.873	46.156	135.352	86.778	124.455	113.539	126.110	137.139
MUDANÇAS EM RESERVAS - BNDES/IFC/BNB (+/-)	(61.832)	(76.855)	(144.738)	(162.942)	(6.603)	(78.428)	10.665	18.677	38.558
FLUXO DE CAIXA LIVRE PRÉ-DIVIDENDOS	342.068	238.802	1.393.687	(758.960)	588.704	(170.568)	196.426	172.326	331.707
DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DISTRIBUIÇÃO DE CAIXA RETIDO	-	-	-	-	-	-	-	-	-
REDUÇÃO DE CAPITAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA PARA O ACIONISTA	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Posição de Caixa BoP	140.315	482.383	721.185	2.114.872	1.355.912	1.944.615	1.774.047	1.970.473	2.142.799
Fluxo de Caixa Livre	342.068	238.802	1.393.687	(758.960)	588.704	(170.568)	196.426	172.326	331.707
Claims	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Posição de Caixa EoP	482.383	721.185	2.114.872	1.355.912	1.944.615	1.774.047	1.970.473	2.142.799	2.474.505
<i>Período Parcial</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>0,50</i>	<i>1,50</i>	<i>2,50</i>	<i>3,50</i>	<i>4,50</i>	<i>5,50</i>	<i>6,50</i>	<i>7,50</i>	<i>8,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 13,7%</i>	<i>0,94</i>	<i>0,83</i>	<i>0,73</i>	<i>0,64</i>	<i>0,56</i>	<i>0,49</i>	<i>0,44</i>	<i>0,38</i>	<i>0,34</i>
Fluxo de Caixa Descontado	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR OPERACIONAL (R\$ mil)	4.300.730								

FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mil)	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	2.888.049	2.950.256	3.100.775	3.206.448	3.310.039	3.300.914	3.368.332	3.479.660	3.577.080
EBIT (+)	2.136.770	2.230.157	2.425.328	2.546.666	2.682.251	2.793.892	2.923.265	3.057.017	3.221.683
IR/CSLL (-)	(77.387)	(148.556)	(225.270)	(307.537)	(438.417)	(928.783)	(1.187.824)	(1.316.893)	(1.233.678)
BENEFÍCIO FISCAL (+)	-	12.502	48.764	89.240	162.432	500.002	664.793	735.971	689.436
COMPENSAÇÃO DE IRRF (-)	39.386	39.108	42.048	62.266	88.537	118.467	151.568	186.888	94.245
DEPRECIACÃO/AMORTIZACÃO (+)	813.586	813.586	813.586	813.586	813.586	813.586	813.586	813.586	803.278
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(24.305)	3.459	(3.681)	2.229	1.650	3.752	2.946	3.091	2.116
CLAIMS (+/-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA FINANCEIRO	(2.717.013)	(2.541.698)	(1.572.549)	(1.279.053)	(1.132.368)	(972.423)	(823.694)	(208.096)	(856.451)
PAGAMENTO DE JUROS (-)	(882.501)	(680.791)	(574.263)	(489.083)	(403.384)	(311.007)	(215.517)	(168.295)	(130.266)
AMORTIZACÃO DE DÍVIDAS (-)	(2.031.402)	(2.047.761)	(1.203.864)	(1.063.371)	(1.100.377)	(1.144.524)	(1.196.230)	(759.974)	(757.789)
CAPTAÇÃO DE DÍVIDAS (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RECEITAS FINANCEIRAS (+)	158.368	169.315	195.462	269.049	365.213	474.951	601.604	742.419	70.171
MUDANÇAS EM RESERVAS - BNDES/IFC/BNB (+/-)	38.521	17.539	10.115	4.352	6.180	8.156	(13.551)	(22.247)	(38.566)
FLUXO DE CAIXA LIVRE PRÉ-DIVIDENDOS	171.036	408.558	1.528.226	1.927.395	2.177.671	2.328.491	2.544.638	3.271.563	2.720.629
DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS	-	-	378.435	424.833	463.013	349.536	344.401	13.775.450	2.753.647
DISTRIBUIÇÃO DE CAIXA RETIDO	-	-	-	-	-	-	-	-	-
REDUÇÃO DE CAPITAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA PARA O ACIONISTA	-	-	378.435	424.833	463.013	349.536	344.401	13.775.450	2.753.647
Posição de Caixa BoP	2.474.505	2.645.541	3.054.099	4.203.890	5.706.452	7.421.111	9.400.066	11.600.303	1.096.416
Fluxo de Caixa Livre	171.036	408.558	1.149.791	1.502.562	1.714.658	1.978.955	2.200.237	(10.503.887)	(33.018)
Claims	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Posição de Caixa EoP	2.645.541	3.054.099	4.203.890	5.706.452	7.421.111	9.400.066	11.600.303	1.096.416	1.063.398
<i>Período Parcial</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>9,50</i>	<i>10,50</i>	<i>11,50</i>	<i>12,50</i>	<i>13,50</i>	<i>14,50</i>	<i>15,50</i>	<i>16,50</i>	<i>17,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 13,7%</i>	<i>0,30</i>	<i>0,26</i>	<i>0,23</i>	<i>0,20</i>	<i>0,18</i>	<i>0,16</i>	<i>0,14</i>	<i>0,12</i>	<i>0,11</i>
Fluxo de Caixa Descontado	-	-	86.856	85.792	82.270	54.646	47.375	1.667.276	293.243
VALOR OPERACIONAL (R\$ mil)									

FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mil)	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	3.701.731	3.820.121	3.942.527	4.102.545	4.218.185	4.413.851	1.856.867	(63.534)
EBIT (+)	3.389.965	3.544.302	3.704.464	3.886.969	4.038.286	4.329.693	889.260	-
IR/CSLL (-)	(1.340.433)	(1.464.833)	(1.627.499)	(1.740.025)	(1.905.044)	(2.117.570)	(1.104.117)	-
BENEFÍCIO FISCAL (+)	747.645	819.442	919.210	981.264	1.086.094	1.217.315	680.545	-
COMPENSAÇÃO DE IRRF (-)	109.639	125.449	150.480	179.480	201.242	222.190	242.500	-
DEPRECIACÃO/AMORTIZACÃO (+)	792.678	792.678	792.678	792.678	792.678	792.678	1.146.587	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	2.236	3.082	3.195	2.179	4.929	(30.456)	2.091	(63.534)
CLAIMS (+/-)	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA FINANCEIRO	(674.885)	(187.890)	77.804	85.335	90.532	98.281	107.758	74.524
PAGAMENTO DE JUROS (-)	(86.280)	(30.992)	(54)	(13)	0	0	0	0
AMORTIZACÃO DE DÍVIDAS (-)	(878.907)	(489.745)	(383)	(284)	(0)	(0)	(0)	(0)
CAPTAÇÃO DE DÍVIDAS (+)	-	-	-	-	-	-	-	-
RECEITAS FINANCEIRAS (+)	68.057	72.680	78.207	85.558	90.532	98.281	107.758	74.524
MUDANÇAS EM RESERVAS - BNDES/IFC/BNB (+/-)	222.245	260.166	35	74	0	0	0	(0)
FLUXO DE CAIXA LIVRE PRÉ-DIVIDENDOS	3.026.845	3.632.231	4.020.332	4.187.880	4.308.717	4.512.131	1.964.625	10.990
DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS	2.954.612	3.545.884	3.905.469	4.110.164	4.187.639	4.364.052	2.483.906	-
DISTRIBUIÇÃO DE CAIXA RETIDO	-	-	-	-	-	-	-	1.175.422
REDUÇÃO DE CAPITAL	-	-	-	-	-	-	-	6.919.706
FLUXO DE CAIXA PARA O ACIONISTA	2.954.612	3.545.884	3.905.469	4.110.164	4.187.639	4.364.052	2.483.906	8.095.128
Posição de Caixa BoP	1.063.398	1.135.631	1.221.978	1.336.840	1.414.556	1.535.634	1.683.713	1.164.432
Fluxo de Caixa Livre	72.233	86.347	114.862	77.716	121.078	148.079	(519.281)	(1.164.432)
Claims	-	-	-	-	-	-	-	-
Posição de Caixa EoP	1.135.631	1.221.978	1.336.840	1.414.556	1.535.634	1.683.713	1.164.432	-
<i>Período Parcial</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>18,50</i>	<i>19,50</i>	<i>20,50</i>	<i>21,50</i>	<i>22,50</i>	<i>23,50</i>	<i>24,50</i>	<i>25,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 13,7%</i>	<i>0,09</i>	<i>0,08</i>	<i>0,07</i>	<i>0,06</i>	<i>0,06</i>	<i>0,05</i>	<i>0,04</i>	<i>0,04</i>
Fluxo de Caixa Descontado	276.846	292.335	283.301	262.333	235.169	215.635	107.990	309.663
VALOR OPERACIONAL (R\$ mil)								

DIVIDENDOS SAESA (R\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Lucro Líquido	(1.010.299)	(1.060.519)	84.762	(555.203)	(153.435)	215.034	361.262	573.028	1.006.511	1.171.265
Lucros/Prejuízos Acumulados BoP	(5.470.686)	(6.480.985)	(7.541.504)	(7.456.742)	(8.011.945)	(8.165.381)	(7.950.347)	(7.589.085)	(7.016.057)	(3.037.722)
Absorção de Prejuízos do CS	-	-	-	-	-	-	-	-	2.971.824	-
Lucros/Prejuízos Acumulados EoP	(6.480.985)	(7.541.504)	(7.456.742)	(8.011.945)	(8.165.381)	(7.950.347)	(7.589.085)	(7.016.057)	(3.037.722)	(1.866.457)
Caixa Mínimo	200.000	207.500	215.281	223.354	231.730	240.420	249.436	258.790	268.494	278.563
Mínimo Legal	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Reserva Legal	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
% Dividendos Potenciais	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	25,0%	25,0%
Reserva de Benefício Fiscal	-	-	12.493	-	-	31.726	53.314	84.579	-	-
Posição de Caixa BoP	140.315	482.383	721.185	2.114.872	1.355.912	1.944.615	1.774.047	1.970.473	2.142.799	2.474.505
Fluxo de Caixa Livre	342.068	238.802	1.393.687	(758.960)	588.704	(170.568)	196.426	172.326	331.707	171.036
Posição de Caixa Pré-Dividendos	482.383	721.185	2.114.872	1.355.912	1.944.615	1.774.047	1.970.473	2.142.799	2.474.505	2.645.541
Dividendos Mínimos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos Adicionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Posição de Caixa EoP	482.383	721.185	2.114.872	1.355.912	1.944.615	1.774.047	1.970.473	2.142.799	2.474.505	2.645.541
Dividendos Totais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

DIVIDENDOS SAESA (R\$ mil)	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Lucro Líquido	1.399.126	1.644.739	1.882.707	2.120.509	1.998.048	2.149.891	2.400.437	2.249.209	2.467.039	2.657.411
Lucros/Prejuízos Acumulados BoP	(1.866.457)	(467.331)	1.177.408	3.060.115	5.180.623	7.178.671	9.328.562	11.728.999	13.978.208	16.445.247
Absorção de Prejuízos do CS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucros/Prejuízos Acumulados EoP	(467.331)	1.177.408	3.060.115	5.180.623	7.178.671	9.328.562	11.728.999	13.978.208	16.445.247	19.102.658
Caixa Mínimo	289.009	299.847	311.091	322.757	334.860	347.417	360.446	373.962	387.986	402.535
Mínimo Legal	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Reserva Legal	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
% Dividendos Potenciais	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Reserva de Benefício Fiscal	12.502	48.764	89.240	162.432	500.002	664.793	735.971	689.436	747.645	819.442
Posição de Caixa BoP	2.645.541	3.054.099	4.203.890	5.706.452	7.421.111	9.400.066	11.600.303	1.096.416	1.063.398	1.135.631
Fluxo de Caixa Livre	408.558	1.528.226	1.927.395	2.177.671	2.328.491	2.544.638	3.271.563	2.720.629	3.026.845	3.632.231
Posição de Caixa Pré-Dividendos	3.054.099	4.582.325	6.131.285	7.884.123	9.749.602	11.944.704	14.871.866	3.817.045	4.090.243	4.767.862
Dividendos Mínimos	-	378.435	424.833	463.013	349.536	344.401	386.111	361.828	399.010	426.274
Dividendos Adicionais	-	-	-	-	-	-	13.389.339	2.391.819	2.555.602	3.119.610
Posição de Caixa EoP	3.054.099	4.203.890	5.706.452	7.421.111	9.400.066	11.600.303	1.096.416	1.063.398	1.135.631	1.221.978
Dividendos Totais	-	378.435	424.833	463.013	349.536	344.401	13.775.450	2.753.647	2.954.612	3.545.884

DIVIDENDOS SAESA (R\$ mil)	2039	2040	2041	2042	2043	2044
Lucro Líquido	2.812.192	3.030.625	3.129.727	3.317.970	996.768	-
Lucros/Prejuízos Acumulados BoP	19.102.658	21.914.849	24.945.475	28.075.202	31.393.172	32.389.941
Absorção de Prejuízos do CS	-	-	-	-	-	-
Lucros/Prejuízos Acumulados EoP	21.914.849	24.945.475	28.075.202	31.393.172	32.389.941	32.389.941
Caixa Mínimo	417.630	433.292	449.540	466.398	483.888	502.033
Mínimo Legal	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Reserva Legal	5,0%	-	-	-	-	-
% Dividendos Potenciais	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Reserva de Benefício Fiscal	919.210	981.264	1.086.094	1.217.315	680.545	-
Posição de Caixa BoP	1.221.978	1.336.840	1.414.556	1.535.634	1.683.713	1.164.432
Fluxo de Caixa Livre	4.020.332	4.187.880	4.308.717	4.512.131	1.964.625	10.990
Posição de Caixa Pré-Dividendos	5.242.309	5.524.720	5.723.273	6.047.765	3.648.338	1.175.422
Dívidas Mínimas	438.093	512.340	510.908	525.164	79.056	-
Dividendos Adicionais	3.467.376	3.597.824	3.676.731	3.838.888	2.404.850	-
Posição de Caixa EoP	1.336.840	1.414.556	1.535.634	1.683.713	1.164.432	1.175.422
Dividendos Totais	3.905.469	4.110.164	4.187.639	4.364.052	2.483.906	-

CLAIMS SAESA (R\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Efeito Greve prazo (2009 a 2013)	-	-	(272.546)	-	-	-	-	-	-	-
Efeito Greve Custos 2013	-	-	(356.652)	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento da Retenção do GICOM	-	-	(400.239)	-	-	-	-	-	-	-
Resultado da Antecipação	-	-	1.004.294	-	-	-	-	-	-	-
Reversão do impairment	-	-	992.169	-	-	-	-	-	-	-
Danos acordados	-	-	73.967	-	-	-	-	-	-	-
Ressarcimento O&M	-	-	65.491	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL DE CLAIMS	-	-	1.106.484	-	-	-	-	-	-	-
<i>% Deságio</i>	<i>15,0%</i>									
TOTAL DE CLAIMS COM DESÁGIO	-	-	940.511	-	-	-	-	-	-	-
<i>Taxa de Desconto</i>	<i>9,0%</i>									
Fator de Desconto	1,0	0,9	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4
VALOR PRESENTE DOS CLAIMS	758.557									

CLAIMS SAESA (R\$ mil)	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Efeito Greve prazo (2009 a 2013)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Efeito Greve Custos 2013	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento da Retenção do GICOM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado da Antecipação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reversão do impairment	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Danos acordados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ressarcimento O&M	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL DE CLAIMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>% Deságio</i>										
TOTAL DE CLAIMS COM DESÁGIO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Taxa de Desconto</i>										
Fator de Desconto	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
VALOR PRESENTE DOS CLAIMS										

CLAIMS SAESA (R\$ mil)	2039	2040	2041	2042	2043	2044
Efeito Greve prazo (2009 a 2013)	-	-	-	-	-	-
Efeito Greve Custos 2013	-	-	-	-	-	-
Pagamento da Retenção do GICOM	-	-	-	-	-	-
Resultado da Antecipação	-	-	-	-	-	-
Reversão do impairment	-	-	-	-	-	-
Danos acordados	-	-	-	-	-	-
Ressarcimento O&M	-	-	-	-	-	-
TOTAL DE CLAIMS	-	-	-	-	-	-
<i>% Deságio</i>						
TOTAL DE CLAIMS COM DESÁGIO	-	-	-	-	-	-
<i>Taxa de Desconto</i>						
Fator de Desconto	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
VALOR PRESENTE DOS CLAIMS						

DESPESAS MESA (R\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
DESPESAS OPERACIONAIS	(799)	(821)	(843)	(867)	(891)	(916)	(942)	(969)	(997)	(1.026)	(1.056)
Pessoal e administradores da entidade	(112)	(116)	(121)	(125)	(130)	(135)	(140)	(145)	(150)	(156)	(162)
Serviços de terceiros	(465)	(482)	(500)	(519)	(539)	(559)	(580)	(601)	(624)	(647)	(672)
Aluguéis e arrendamentos	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)
Tributos	(163)	(163)	(163)	(163)	(163)	(163)	(163)	(163)	(163)	(163)	(163)
Outras	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)
<i>Mid Year</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50
<i>Fator de Desconto</i>	0,94	0,83	0,73	0,64	0,56	0,49	0,44	0,38	0,34	0,30	0,26
<i>Fluxo Descontado</i>	(750)	(678)	(612)	(554)	(501)	(453)	(410)	(371)	(336)	(304)	(275)
DESPESAS A VALOR PRESENTE	(7.304)										

DESPESAS MESA (R\$ mil)	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
DESPESAS OPERACIONAIS	(1.087)	(1.120)	(1.153)	(1.188)	(1.224)	(1.262)	(1.301)	(1.341)	(1.383)	(1.427)
Pessoal e administradores da entidade	(168)	(174)	(181)	(188)	(195)	(202)	(209)	(217)	(225)	(234)
Serviços de terceiros	(697)	(723)	(750)	(778)	(807)	(838)	(869)	(902)	(935)	(971)
Aluguéis e arrendamentos	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)
Tributos	(163)	(163)	(163)	(163)	(163)	(163)	(163)	(163)	(163)	(163)
Outras	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)
<i>Mid Year</i>	11,50	12,50	13,50	14,50	15,50	16,50	17,50	18,50	19,50	20,50
<i>Fator de Desconto</i>	0,23	0,20	0,18	0,16	0,14	0,12	0,11	0,09	0,08	0,07
<i>Fluxo Descontado</i>	(250)	(226)	(205)	(186)	(168)	(153)	(139)	(126)	(114)	(104)
DESPESAS A VALOR PRESENTE										

DESPESAS MESA (R\$ mil)	2040	2041	2042	2043	2044
DESPESAS OPERACIONAIS	(1.472)	(1.519)	(1.568)	(1.618)	(1.670)
Pessoal e administradores da entidade	(243)	(252)	(261)	(271)	(281)
Serviços de terceiros	(1.007)	(1.045)	(1.084)	(1.125)	(1.167)
Aluguéis e arrendamentos	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)
Tributos	(163)	(163)	(163)	(163)	(163)
Outras	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)
<i>Mid Year</i>	21,50	22,50	23,50	24,50	25,50
<i>Fator de Desconto</i>	0,06	0,06	0,05	0,04	0,04
<i>Fluxo Descontado</i>	(94)	(85)	(77)	(70)	(64)
DESPESAS A VALOR PRESENTE					

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	50%
DEBT / TERCEIROS	50%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,8%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,87%
BETA d	0,42
BETA r	0,71
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,0%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	1,8%
RISCO BRASIL	2,8%
Re Nominal em US\$ (=)	11,7%
Re Nominal em R\$ (=)	13,7%

Taxa de retorno esperado (CAPM)	13,2%	13,7%	14,2%
VALOR ECONÔMICO DE MESA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO SAESA	4.671.341	4.300.730	3.961.839
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS SAESA	(858.551)	(858.551)	(858.551)
VALOR ECONÔMICO DE SAESA (R\$ mil)	3.812.790	3.442.179	3.103.288
DESPESAS DE MESA A VALOR PRESENTE	(7.568)	(7.304)	(7.056)
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO MESA	(2.188)	(2.188)	(2.188)
VALOR ECONÔMICO DE MESA (R\$ mil)	3.803.034	3.432.687	3.094.045
PARTICIPAÇÃO OEB		28,1%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL OEB (R\$ mil)	1.068.068	964.058	868.951

EMPRESA	TICKER	PAÍS	BETA DESALAVANCADO
Transmissora Alianca de Energia Eletrica SA	TAE11.SA	Brazil	0,42
Equatorial Energia SA	EQTL3.SA	Brazil	0,41
AES Tiete Energia SA	TIET4.SA	Brazil	0,26
CESP Companhia Energetica de Sao Paulo	CESP3.SA	Brazil	0,60
MÉDIA			0,42



ANEXO 6

OP GESTÃO DE PROPRIEDADES S.A.

1. DESCRIÇÃO

A OP GESTÃO DE PROPRIEDADES S.A. tem como objeto social a exploração das seguintes atividades:

- Prestação de serviços de gerenciamento e administração imobiliária;
- Prestação de serviços de síndico profissional de condomínios residenciais e comerciais;
- Execução, consultoria e planejamento de empreendimentos e projetos imobiliários em geral;
- Administração de bens imóveis próprios e de terceiros;
- Participação em outras sociedades ou fundos.

Em dezembro de 2017, a OP GESTÃO DE PROPRIEDADES S.A. cindiu uma parcela do seu capital social para a OR EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES S.A. Os elementos que compõem o acervo cindido consistem em:

- Participação societária detida pela companhia de 100% na Odebrecht Properties Salvador S.A.
- Participação societária detida pela companhia de 35% na SPE Empreendimentos Imobiliários S.A.
- Participação societária detida pela companhia de 35% no EDIFÍCIO ODEBRECHT RJ S.A.

2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

Após a movimentação societária descrita acima, a OP GESTÃO DE PROPRIEDADES S.A. passou a ser utilizada como uma “*cash company*”, podendo ser incorporada pela sua controladora ODEBRECHT S.A., conforme descrito em suas demonstrações financeiras. O Patrimônio Líquido da OP GESTÃO DE PROPRIEDADES S.A. em 31 de dezembro de 2018 foi de apenas R\$ 264 mil.

3. CONCLUSÃO

Devido à baixa representatividade dessa companhia em relação ao GRUPO ODB, não foi atribuído nenhum valor para esse ativo.



ANEXO 7

EDIFÍCIO ODEBRECHT RJ S.A.

1. DESCRIÇÃO

A empresa EDIFÍCIO ODEBRECHT RJ S.A., doravante denominada EORJ, é proprietária do Edifício Odebrecht Rio de Janeiro, localizado na Av. Cidade de Lima nº 86, Santo Cristo, Cidade e Estado do Rio de Janeiro. O Edifício encontra-se com suas obras concluídas e iniciou suas operações de locação de lajes corporativas em novembro de 2016. Possui uma área privativa total de 14.357 m², considerando escritórios e lojas, sobre uma área de terreno de 3.450 m².

Os locatários são empresas do GRUPO ODB, tais como Odebrecht Realizações Imobiliárias e Participações S.A., Construtora Norberto Odebrecht S.A., Odebrecht Óleo e Gás S.A., Odebrecht Transport S.A., Odebrecht Corretora de Seguros Ltda. e ODEBRECHT S.A.

A EORJ é uma das empresas integrantes do pedido de recuperação judicial do GRUPO ODB. As detentoras da EORJ são a ODEBRECHT S.A. (em Recuperação Judicial) com 65% de participação e a OR Empreendimentos Imobiliários e Participações S.A. com o restante, 35%.

2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

O Edifício Odebrecht Rio de Janeiro foi avaliado por terceiros, tendo a Apsis verificado a consistência desses valores.

O laudo de avaliação datado em novembro de 2018 conclui dois valores para o edifício: o valor de mercado de R\$ 132 milhões; e o valor considerando o contrato de *Built to Suit* com as empresas do GRUPO ODB, de R\$ 328 milhões. O imóvel tem contrato atípico de aluguel com valor de locação substancialmente acima do valor de mercado, garantindo uma geração de renda superior ao que seria recebido por outros participantes de mercado.

Como esse relatório, deseja-se medir o valor dos bens e ativos no eventual cenário de liquidação do GRUPO ODB. Foi considerado o valor de mercado do Edifício Odebrecht Rio de Janeiro sem o contrato *Built to Suit*. Ressalta-se que, segundo as Demonstrações Financeiras da EORJ, a empresa possui um contrato de financiamento na modalidade de certificado de recebíveis imobiliários no valor de R\$ 224 milhões. Com esse passivo, o patrimônio líquido da EORJ em 31 de dezembro de 2018 é negativo em R\$ 34 milhões.

3. CONCLUSÃO

Como o objetivo deste relatório é focar nos bens e ativos do GRUPO ODB, uma vez que os passivos estão contidos na lista de credores, a conclusão da Apsis considera o ativo mais material da EORJ, que é o Edifício Odebrecht Rio de Janeiro. Dessa forma, conclui-se que o valor de mercado da EORJ é de R\$ 132 milhões. Considerando a participação do GRUPO ODB equivalente a 65%, o valor de mercado do ativo é de R\$ 85,8 milhões.



ANEXO 8

ODEBRECHT PROPERTIES INVESTIMENTOS S.A.

1. DESCRIÇÃO

A ODEBRECHT PROPERTIES INVESTIMENTOS S.A. (“OPP”), a ODEBRECHT PROPERTIES PARCERIAS S.A. (“OPPA”) e a OP CENTRO ADMINISTRATIVO S.A. (“OP CENTRO ADMINISTRATIVO”) integram a “Divisão Properties” do GRUPO ODB, segmento constituído para o desenvolvimento de projetos imobiliários empresariais públicos e privados para revenda, locação, prestação de serviços de hotelaria e gestão predial, bem como melhorias de infraestrutura, revitalizações urbanas ou constituição de centros de lazer público nas regiões envolvidas.

A Divisão Properties é responsável, entre outros, pelo Centro Administrativo do Distrito Federal, pelo Parque Olímpico do Rio de Janeiro, pela Arena Fonte Nova, pela Arena Pernambuco e pelo Complexo Maracanã. A OPP possui investimento indireto nos seguintes empreendimentos:

- Complexo Maracanã: concessão responsável pela prestação de serviço de gestão, operação e manutenção dos estádios do Maracanã e do Maracanãzinho, bem como da área do entorno intramuros. O Poder Concedente já retomou o estádio e a discussão atual está em relação a rescisão da Parceria Público Privada (“PPP”);
- Arena Pernambuco: Concessão responsável pela construção e operação da Arena Pernambuco. Esta operação já foi rescindida em 2016;
- SPE Saúde: Empreendimento responsável pela construção de até quarenta Centros de Saúde na cidade de Belo Horizonte, MG;
- Arena Fonte Nova: Concessão responsável pela construção e operação da Arena Fonte Nova, em Salvador, BA;
- CENTRAD: Centro Administrativo do Governo do Distrito Federal, construído para abrigar grande parte do contingente administrativo do governo;
- Rio Mais: Empresa responsável pela prestação de serviços, cumulada com a execução das obras, necessárias à implantação, operação e manutenção do Parque Olímpico do Rio de Janeiro, para a realização dos jogos olímpicos e paralímpicos de 2016 e exploração imobiliária;
- Porto Novo: Empresa responsável pela prestação de serviços visando a revitalização, operação e manutenção da Área de Especial Interesse Urbanístico Região do Porto do Rio de Janeiro - AEIU Portuária.

Cada um destes empreendimentos será detalhado mais à frente neste Estudo. Todos são explorados na forma de concessão, e de todos listados, apenas a Arena Fonte Nova, a Arena Pernambuco e o Porto Novo estão em operação. Os demais estão em fase de construção ou tiveram suas operações interrompidas por litígios entre o GRUPO ODB e o Poder Concedente.

2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

A abordagem de avaliação adotada para cada uma das empresas considera as condições de operação, dos litígios envolvendo cada uma delas, e as expectativas da Administração quanto aos recebimentos de dividendos e necessidades de aportes adicionais a serem realizados.

AVALIAÇÕES POR FLUXO DE CAIXA

- Arena Fonte Nova: avaliação através da metodologia do Fluxo de Caixa Descontado, considerando as projeções operacionais disponibilizadas pela administração da ODB. Foi adotado um WACC de 13,4% para o cálculo do valor presente do empreendimento.
- SPE Saúde: foi considerado o valor previsto em contrato de venda de participação, assinado entre a OPP e a TRANSPES. Até a alienação das ações à TRANSPES, a administração não espera que sejam recebidos quaisquer dividendos, ou que sejam realizados quaisquer aportes adicionais. Foi adotada uma taxa de desconto equivalente à taxa de remuneração do capital investido de 15,1%.
- Porto Novo: foi projetada a operação do empreendimento até o final do período da concessão. O valor presente do fluxo foi então comparado com o valor da dívida líquida na data-base, a fim de entender se há valor positivo para o ativo.

DEMAIS AVALIAÇÕES

- Complexo Maracanã: Atualmente a operação está paralisada, e há um procedimento arbitral em andamento entre a OPP e o Poder Concedente. Não foi adotado valor para o Complexo Maracanã devido às incertezas quanto aos desdobramentos destes procedimentos arbitrais.
- Arena Pernambuco: Conforme informações da Administração, não há expectativa de recebimento de quaisquer dividendos por parte dos acionistas, pois a indenização paga a SPE será vertida para pagamento das obrigações da sociedade. Não foi considerado valor para a Arena Pernambuco nesta avaliação.
- CENTRAD: Tendo em vista que atualmente o empreendimento não possui Habite-se e a OPP encontra-se em meio a processos judiciais contra o Governo do Distrito Federal, não foi considerado nenhum valor para este empreendimento.
- Rio Mais: A operação do empreendimento encontra-se paralisada, e existem processos judiciais em andamento, não foi atribuído valor para o empreendimento.

3. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA

Foi utilizada a abordagem da renda, via Fluxo de Caixa Descontado para a determinação do valor econômico da ARENA FONTE NOVA e do PORTO NOVO. A modelagem econômico-financeira foi conduzida de forma a demonstrar sua capacidade de geração de caixa no período remanescente das concessões.

As projeções foram realizadas até o final das concessões. A modelagem foi realizada segundo as seguintes premissas:

- A metodologia está baseada na geração de Fluxo de Caixa Descontado;
- Para a determinação do valor de cada companhia, foi considerado o período da data-base até o encerramento do período de concessão;
- Para o período anual, foi considerado o ano fiscal de 1º de janeiro até 31 de dezembro;
- Para o cálculo do valor presente, foi considerada a convenção de meio ano (*mid-year convention*);
- O fluxo foi projetado em termos nominais, considerando o efeito da inflação, e o valor presente calculado com taxa de desconto nominal;
- A taxa de desconto utilizada foi o WACC;
- A não ser quando indicado, os valores foram expressos em milhares de reais; e
- Foi utilizado o Balanço Patrimonial auditado de 31 de dezembro de 2018 como balanço de partida.

Para a SPE SAÚDE, o valor a receber pela venda da participação à TRANSPES foi trazido a valor presente pela taxa de risco do capital investido. Para as demais companhias, não foi realizada projeção de resultados, visto que as operações estão paralisadas ou não há qualquer expectativa de recebimento de dividendos ou realização de aportes por parte da Administração.

4. DESCRIÇÃO DOS ATIVOS E PREMISSAS OPERACIONAIS

4.1 ARENA FONTE NOVA

RECEITAS

A Arena Fonte Nova é uma arena multiuso resultante de uma Parceria Público-Privada firmada entre a ODEBRECHT S.A., a OAS S.A. e o Governo do Estado da Bahia para reconstrução, operação e manutenção do estádio. A OPP detém participação indireta de 50% dos resultados da Arena Fonte Nova.

A receita bruta da Arena Fonte Nova pode ser decomposta em 3 linhas principais, quais sejam a Receita Operacional, as Contraprestações Governamentais e a Receita Financeira de Construção.

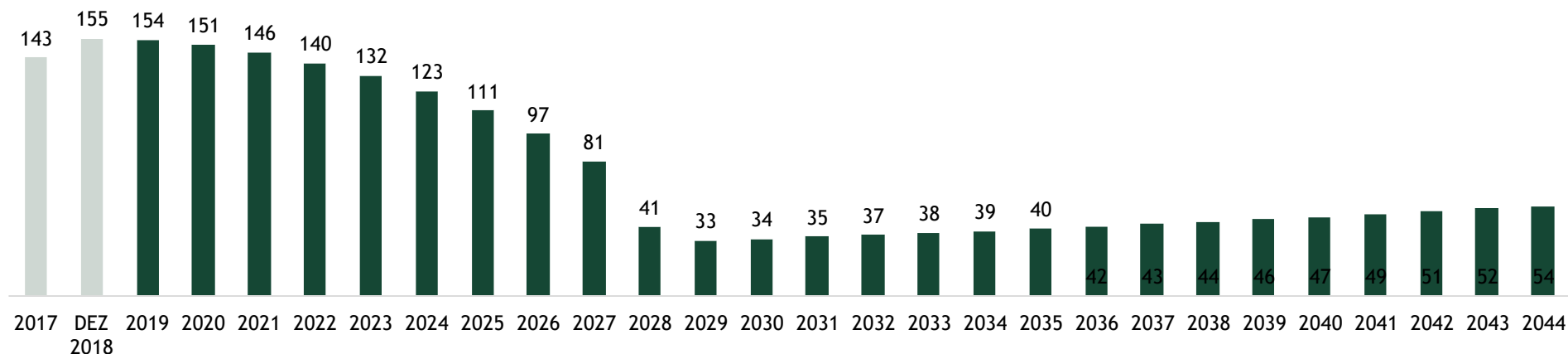
A Receita Operacional advém dos serviços prestados na Arena, e em sua maior parte é obtida em dias de partidas de futebol. Esta receita inclui os camarotes, os assentos regulares e corporativos, os serviços de *catering*, o estacionamento, o aluguel das áreas comerciais, a renda com *tours* no estádio e os diversos direitos de propriedade, ou “*rights*”, que são negociados pela Arena, como por exemplo o *sector rights*, direitos ao nome de um setor ou de uma arquibancada específica. O principal *driver* de crescimento desta receita é o número de jogos no estádio e o público por jogo, assim como os diversos *rights*. Atualmente, o Grupo Petrópolis detém os *naming rights* do estádio, assim como os *pouring rights*, que se referem à exclusividade do fornecimento de bebidas.

As Contraprestações Governamentais, por sua vez, são compostas por uma parte variável, ou Contraprestação Variável, sendo uma função dos pagamentos pecuniários recebidos do Governo, e correspondendo a aproximadamente quinze por cento da parcela integral de pagamentos, e por uma parte fixa. A parcela fixa é corrigida pelo IPCA e não reduz ao longo do tempo de contrato terminando em abril de 2028, enquanto a parcela variável, também reajustada pelo IPCA, também encerra em abril de 2028.

A Receita Financeira de Construção (correção do ativo financeiro) é oriunda de um ajuste à valor presente nos pagamentos pecuniários a serem recebidos do Governo ao longo do período de concessão. Seu cálculo considera o saldo financeiro no final do período descontado pela taxa de retorno aplicada ao ativo financeiro. O saldo financeiro no final do período, por sua vez, considera o saldo no início do período menos a diferença entre a receita financeira de construção e a parcela fixa e variável dos pagamentos pecuniários recebidos do Governo.

Os incentivos ofertados pelo Governo são referentes à contribuição governamental para a construção e operação do empreendimento, uma vez que a exploração das atividades não é suficiente para torná-la viável e atraente para o setor privado. Sendo assim, essas prestações estão previstas no edital de licitação e no contrato da PPP.

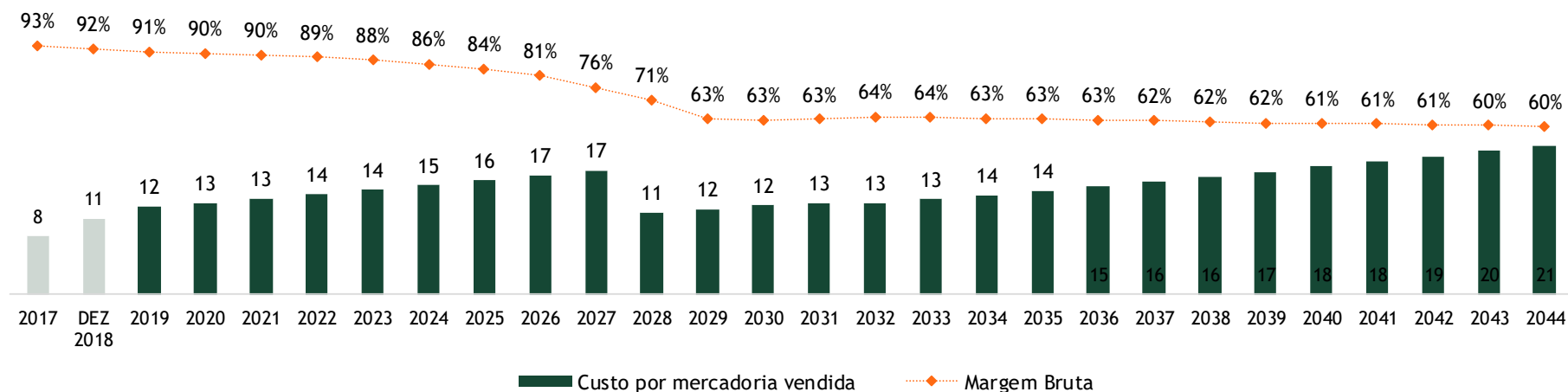
Receita Operacional Bruta (ROB) (R\$ bilhões)



CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos de construção terminaram em 2014, e, portanto, os únicos custos contemplados são os custos operacionais, que se referem aos serviços gerais de manutenção, como a manutenção do campo, a segurança e os custos com limpeza e conservação, assim como os outros custos operacionais ordinários, como por exemplo custos com energia elétrica, água e esgoto. Dessa forma, o custo é, em grande parte, previsível, e representa uma parcela relativamente pequena da receita.

Custo por Mercadoria Vendida (CMV) (R\$ milhões)

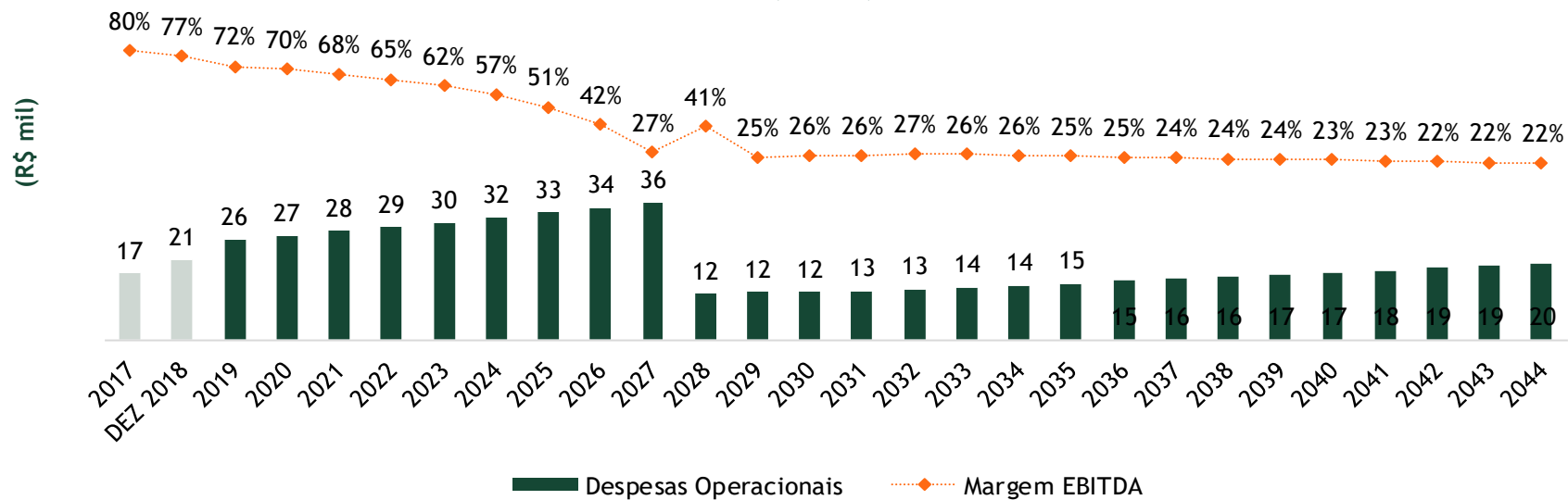


DESPESAS OPERACIONAIS

As despesas operacionais são compostas majoritariamente pelas despesas gerais e administrativas, que por sua vez contêm as despesas com pessoal operacional e administrativo, os serviços terceirizados e as despesas gerais, que incluem, entre outras, despesas comerciais e de *marketing*. Em 2028, é considerada uma redução de cerca de 67% nas despesas operacionais.

Esta redução é correlacionada ao fim das contraprestações governamentais, que, como fonte de receita, exigem uma equipe significativamente maior para sua manutenção do que a necessária para a operação da arena esportiva em si. Dessa forma, a Companhia espera efetuar um corte de custos administrativos significativos neste período.

Despesas Operacionais (R\$ mil)



CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço, encerrado em 31 de dezembro de 2018. A variação do capital de giro foi calculada considerando as estimativas da Administração, a partir de janeiro de 2019.

DEPRECIÇÃO

Foi considerada uma taxa de 10,0% a.a. de depreciação sobre os ativos imobilizados do balanço na data-base.

AMORTIZAÇÃO

Foi considerada uma taxa de 20% a.a. de amortização sobre os ativos intangíveis do balanço na data-base.

CONTAS A RECEBER ATIVO FINANCEIRO

A Parcela a faturar, decorrentes do contrato de PPP firmado com o Governo Baiano estão sendo aproveitadas dentro de Contas a Receber de Longo prazo, conforme pagamento previsto pela administração.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia WACC, modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

Os valores dos parâmetros utilizados para o cálculo da taxa de desconto seguem no Anexo 4B deste Laudo. Porém, destacamos abaixo as principais fontes desses parâmetros:

- Taxa livre de Risco (custo do patrimônio líquido): corresponde à média da rentabilidade (*yield*) em 31/12/2018, do *US T-Bond* 20 anos (*Federal Reserve*), site http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Beta d: equivalente ao Beta médio da área, pesquisado no banco de dados Bloomberg, programa fornecido pela empresa de mesmo nome, com dados do mercado de ações e informações financeiras. Os dados fornecidos pelo Bloomberg são os betas alavancados de empresas diferentes, com suas estruturas de capital relativas. Desalavancamos os betas relativos a cada uma das empresas, considerando as respectivas estruturas de capital. Calculamos a média dos betas desalavancados encontrados, para então alavancarmos com a estrutura de capital da empresa sendo analisada. Este cálculo é necessário para corrigir as possíveis distorções no cálculo do beta geradas pela diferença na estrutura de capital de cada empresa.
- Prêmio de Risco: corresponde ao *Spread* entre SP500 e *US T-bond* 20 anos, Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago, IL: Duff & Phelps, LLC, 2018. Print.
- Prêmio pelo Tamanho: corresponde ao prêmio de risco pelo tamanho da empresa, considerando o mercado de ações norte-americano. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago, IL: Duff & Phelps, LLC, 2018. Print.
- Risco País: corresponde ao Risco Brasil em 31/12/2018. Fonte: EMBI+, publicado pelo JP Morgan e divulgado pelo Ipeadata
- Taxa livre de Risco (custo da dívida): corresponde à média da rentabilidade (*yield*), em 31/12/2018, do *US T-Bond* 10 anos (*Federal*

Reserve), site http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.

- Risco Específico (Alfa): o modelo para formação do custo da dívida (Rd) é feito “de trás para frente”, de forma a evitar distorções na aplicação de modelos desenvolvidos para mercados maduros (como o norte-americano) no jovem mercado brasileiro. O primeiro passo é determinar o custo de captação para o setor em análise ou para a empresa, caso ela tenha um porte que possibilite um tratamento diferenciado pelas instituições financeiras.
- Considerado custo de endividamento de 9,4% a.a. conforme demonstrações financeiras da companhia.
- Utilizada uma inflação americana projetada de 2,0% ao ano.
- Utilizada uma inflação peruana projetada de 2,5% ao ano.

Por fim, com os parâmetros utilizados no cálculo, chegamos a uma taxa de desconto nominal de 13,4% a.a.

CAIXA/ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Foi considerado um endividamento líquido de R\$ 485.805 mil na data-base, conforme quadro abaixo.

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO (R\$ mil)	
Caixa e equivalente de caixa (+)	10.408
Empréstimos e financiamentos (-)	(105.294)
Empréstimos e financiamentos (-)	(416.270)
TOTAL	(511.156)

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	
Impostos e contribuições a pagar (+)	38.724
Conta de reserva (+)	17.916
Outros ativos (+)	10.569
Dividendos a pagar (-)	6.500
Provisão para Contingências (-)	(16.560)
Receita Diferida (-)	(13.777)
Outros Passivos Não Circulantes (-)	(18.021)
TOTAL	25.351

4.2 PORTO NOVO

A OPP, em parceria com a OAS S.A. e a Carioca Engenharia, assinou uma das maiores PPPs do Brasil com a Prefeitura do Rio de Janeiro para revitalização da região portuária da cidade, nos bairros da Gamboa, Saúde e Santo Cristo. A Concessionária Porto Novo, formada pelas três empresas, ficou responsável por uma operação urbana planejada para transformar uma área de 5 milhões de m² em um moderno centro urbano, contendo uma nova rede de infraestrutura - iluminação pública, eletricidade, esgotamento sanitário, gás, água, telecomunicações e drenagem. Além disso, foram planejados edifícios comerciais, residenciais e empresariais, com o objetivo de melhorar a mobilidade da população, aumentar a capacidade de escoamento do trânsito e viabilizar uma nova opção de transporte público, o Veículo leve Sobre Trilhos (“VLT”).

As construções tiveram início em junho de 2011, e a concessionária possui contrato de execução de obras e prestação de serviços na região do Porto Novo até o ano de 2026. Conforme cláusula 4.5.1.1. do Contrato de Parceria Público Privada, a exigibilidade de cada etapa de execução do contrato está condicionada à emissão de Ordem de Início específica pelo Poder Concedente à Companhia, a qual somente será emitida depois de demonstrado que a Caixa Fundo de Investimento Imobiliário Porto Novo dispõe de recursos em montante igual ou superior às quantias de cada etapa.

Uma vez que as obras foram reprogramadas para 2019, o Plano de negócio da Companhia prevê a continuidade dos serviços operacionais, considerando o pagamento da contraprestação mensal pela CDURP.

OPINIÃO DE VALOR

Consideramos as perspectivas de Receita, Custo e Despesa da companhia até o final do projeto previsto para 2026. Os fluxos de caixa futuros que são esperados não são suficientes para honrar as dívidas presentes no balanço da companhia. Portanto não foi auferido valor ao ativo PORTO NOVO.

4.3 SPE SAÚDE

A OPP assinou, em 2016, contrato de PPP com a prefeitura de Belo Horizonte para a construção e prestação de serviços não-assistenciais de 78 Centros de Saúde na cidade. A concessão tem prazo de 20 anos e contempla os serviços de limpeza e conservação, manutenção predial, segurança patrimonial, engenharia clínica e gestão de utilidades. Os serviços ligados ao atendimento médico serão de responsabilidade da prefeitura de Belo Horizonte. Em 31 de dezembro de 2018, a OPP possuía participação de 60% sobre os resultados da SPE SAÚDE. Em abril de 2019, a OPP adquiriu a parcela de participação da COWAN, tornando-se detentora de 100% das ações da SPE SAÚDE.

Segundo informações da administração, a OPP assinou contrato com a TRANSPES que garante a alienação da participação residual no futuro.

4.4 ARENA PERNAMBUCO

A OPP ganhou, em 2010, a concessão de uma Parceria Público-Privada para reconstrução, operação e manutenção da Arena Pernambuco. Muito embora a PPP tenha sido firmada com o Governo do Estado de Pernambuco com prazo de mais de 30 anos, após a construção do estádio a OPP entrou em discussões com o governo do estado acerca de aditivos que seriam necessários pela antecipação da finalização das obras, anteriormente previstas para serem entregues para a Copa do Mundo. Em junho de 2016 o contrato de concessão foi rescindido.

Atualmente, o Governo do Estado de Pernambuco realiza dois pagamentos distintos para a Arena. A “Parcela A” refere-se à amortização da dívida da Arena com o Banco do Nordeste, e tal valor é integralmente repassada ao banco, mensalmente. A “Parcela B” é utilizada para pagar as despesas administrativas e impostos com a Arena, devendo cobrir os custos operacionais mensais por um prazo de 15 anos, portanto o governo não está pagando integralmente, conforme acordado em PPP pois o Poder Concedente entende que não é devido.

Existe, ainda, um processo arbitral em andamento referente (i) a verbas não reconhecidas pelo governo no momento da rescisão; e (ii) aos custos relacionados à antecipação das obras para a Copa das Confederações.

O recebimento das Parcelas A e B são utilizados, basicamente, para as despesas de gerenciamento a Arena e pagamento dos valores devidos ao Banco do Nordeste, não havendo sobra de caixa para repasse aos sócios da Arena Pernambuco. Quanto ao procedimento arbitral, muito embora tenha havido decisões pontuais favoráveis à Arena, não é claro (i) se a Arena Pernambuco receberá uma decisão final favorável; (ii) qual seria o montante a ser pago pelo Governo do Estado; e (iii) quando seriam realizados tais pagamentos, caso venham a existir.

VALOR ECONÔMICO

Tendo em vista que todo o fluxo de recebíveis da Arena Pernambuco será direcionado ao serviço da dívida com o Banco do Nordeste e à cobertura dos custos operacionais, não foi atribuído valor ao empreendimento.

4.5 CENTRAD

A Concessionária do Centro Administrativo do Distrito Federal S.A. - CENTRAD (“Companhia”) é uma sociedade que tem como objeto social a construção, operação e manutenção do Centro Administrativo do Distrito Federal (“CADF”), na forma de Edital de Concorrência de Parceria Público-Privada.

Em 8 de abril de 2009 foi firmado contrato de concessão entre a então Secretaria de Estado de Obras do Distrito Federal, hoje Secretaria do Estado de Infraestrutura e Serviços Públicos e a CENTRAD, mediante licitação pública, cujo objeto é a construção, operação e manutenção do CADF, a ser utilizado pelos órgãos e entidades da administração direta e indireta, integrantes da estrutura administrativa do GDF. O prazo de vigência do contrato é de 22 anos, contados a partir do início das obras, e o prazo de exploração da operação e manutenção é de 21 anos, considerando o início da operação.

O CADF encontra-se com cerca de 97% de avanço físico das obras concluídas, sendo que os 3% restantes aguardam a aprovação e assinatura de aditivo ao Contrato de Concessão em razão do pedido unilateral de alteração de escopo promovido pelo Poder Concedente. Adicionalmente, o Poder Concedente está avaliando as medidas necessárias que possibilitarão o início da ocupação do CADF.

Em 25 de maio de 2017 a CENTRAD ingressou com requerimento de instauração de arbitragem perante o Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá. Este movimento ocorreu, segundo informações da administração, em razão do desequilíbrio contratual gerado por modificações unilaterais de escopo impostas pelo Poder Concedente, bem como pela contínua manutenção da situação de inadimplência em diversas frentes em que se encontra o Poder Concedente no âmbito do Contrato de Concessão.

Em julho de 2017 a CENTRAD e o GDF suspenderam a tramitação de todas as frentes de contencioso existentes e instauraram um ambiente de negociação para as questões pendentes envolvendo o Contrato de Concessão, a qual vigeu até o mês de junho de 2018. A fim de viabilizar a instauração de procedimento arbitral contra o GDF, a CENTRAD apresentou, em julho de 2018, agravo de instrumento contra a Decisão Liminar que havia extinguido a arbitragem em junho de 2017. O mérito do referido agravo de instrumento está pendente de julgamento pelo TRIBUNAL DE Justiça do Distrito Federal e Territórios.

Por fim, em meio a todos estes procedimentos e impasses descritos acima, a CENTRAD e o GDF discutem a conveniência de que o empreendimento, com a primeira fase do projeto concluída desde 2014, seja ocupado pelo GDF.

CLAIMS

Em termos de contingências passivas que podem se materializar no horizonte de até 2 anos, a administração tem como ponto de atenção dois processos: (i) execução da parcela vencida do financiamento CEF (R\$ 437 milhões) no qual apenas a CENTRAD figura no polo passivo; e (ii) ação de obrigação de fazer relativa à

recomposição da conta vinculada (R\$ 251 milhões), na qual a CENTRAD não figura no polo passivo (nesse caso quem figura no polo passivo são outras sociedades do Grupo Odebrecht). Em 31 de dezembro de 2018 a CENTRAD possuía Financiamentos que somavam aproximadamente R\$ 1,1 bilhão e Debêntures que somavam aproximadamente R\$ 170 milhões.

VALOR ECONÔMICO

Tendo em vista as incertezas quanto a diversos fatores relacionados à operação do CENTRAD, dentre eles: (i) a obtenção do Habite-se; (ii) o atingimento de um acordo com o Governo do Distrito Federal quanto aos valores a receber pela construção do complexo; (iii) eventuais ajustes nas receitas projetadas para a PPP, decorrentes de negociações com o Governo do Distrito Federal; entre outros, não foi considerado valor para a operação do CENTRAD nesta avaliação.

4.6 COMPLEXO MARACANÃ

Em 2013 o Consórcio Maracanã, composto por ODEBRECHT, IMX e AEG, foi declarado vencedor da licitação para concessão do Maracanã por 35 anos. A PPP firmada com o Governo do Estado do Rio de Janeiro englobava exploração da concessão administrativa para a prestação de serviço de gestão, operação e manutenção dos Estádios do Maracanã e Maracanãzinho, pelo período de 35 anos, bem como das áreas do entorno intramuros. A OPP detinha participação indireta de 95% nos resultados da PPP.

Em 2018, após a finalização de parte das obras contratadas, houve suspensão do contrato de concessão, e em 2019 o Governo do Estado do Rio cancelou a concessão do Maracanã com o Consórcio Maracanã, sob a alegação de que desde 2017 as concessionárias não vinham pagando as parcelas referentes à concessão. Em virtude da extinção do contrato de concessão, a administração da OPP possui um *claim* referente ao Pedido de indenização pelos ativos imobilizados e investimentos realizados.

CLAIMS

Existe uma arbitragem em andamento, na qual o Complexo Maracanã figura no polo ativo, e o Estado do Rio de Janeiro no polo passivo, tratando dos custos extraordinários incorridos pela concessionária em razão da alteração unilateral do contrato de PPP promovida pelo Poder Concedente sem o correspondente reequilíbrio econômico-financeiro.

Segundo informações da administração, não existe ainda qualquer apreciação, por parte do Tribunal Arbitral, acerca do mérito das alegações apresentadas pelas partes no Procedimento Arbitral. A arbitragem está na fase instrutória, estando em curso os prazos para que as partes apresentem os laudos técnicos que servirão para balizar os trabalhos periciais que serão iniciados.

O valor total pleiteado pela Concessionária na arbitragem é de aproximadamente R\$ 340 milhões, o qual ainda não foi objeto de apreciação quanto ao seu mérito pelo Tribunal Arbitral. Portanto, ainda não é possível aferir a probabilidade de êxito do referido valor.

VALOR ECONÔMICO

Tendo em vista as incertezas quanto ao recebimento do valor pleiteado, além da possibilidade de recurso por parte do Governo do Estado e eventuais prejuízos à concessionária, não foi atribuído valor ao Complexo Maracanã neste relatório.

4.7 RIO MAIS

O Consórcio Rio Mais é proprietário de instalações nas imediações o Parque Olímpico da cidade do Rio de Janeiro. Os imóveis detidos pelo consórcio são os prédios do IBC (centro de transmissão internacional), do MPC (centro de imprensa escrita) e o hotel que hospedou jornalistas durante os Jogos Olímpicos no Brasil, em 2016.

CLAIMS

O Consórcio possui uma obrigação de pagamento à Caixa Econômica Federal, referente a um empréstimo obtido para realização das obras para os Jogos Olímpicos.

VALOR ECONÔMICO

Atualmente, o Consórcio Rio Mais está paralisado, sem geração de resultados, e, portanto, não foi atribuído nenhum valor para esta empresa no presente relatório.

5. CONCLUSÃO

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, concluímos o valor econômico de R\$ 100.658 mil para OPP.



ANEXO 9

ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E ENGENHARIA S.A.

1. DESCRIÇÃO

A Odebrecht Participações e Engenharia S.A. é uma *holding*, cujo único investimento é a Enseada Indústria Naval e Participações, que por sua vez detém 77,83% da Enseada Indústria Naval S.A. (“Enseada”). A Enseada foi constituída em junho de 2010, para atuar no setor da indústria naval. A empresa tem como objeto a construção de embarcações, navios sondas e plataformas marítimas de perfuração, atuando especialmente para empresas do setor petrolífero e de gás natural.

A Enseada não faz parte do pedido de recuperação judicial protocolado pelo GRUPO ODB. Desde 2015, a empresa foi afetada pela crise que atingiu o setor de óleo e gás e conseqüentemente o mercado de construção naval e *offshore* brasileiro. Especialmente impactada pela paralisação do contrato celebrado com a Sete Brasil S.A., a empresa teve que entrar com o pedido de recuperação extrajudicial em 2017.

Atualmente, a Enseada encontra-se não operacional, em busca de reposicionamento estratégico e conquista de novos contratos.

2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

Conforme conversas com a administração da Enseada, não há qualquer estimativa para a retomada das operações e reversão dos cenários de prejuízo ocorrido em 2018. Tendo em vista esse cenário, não foi possível avaliar a empresa pela abordagem da renda.

Conforme as Demonstrações Financeiras da Enseada, a empresa fechou o ano de 2018 com um Patrimônio Líquido de R\$ 311 milhões, no entanto sua demonstração financeira é ressalvada pelas seguintes incertezas:

- **Limitações na avaliação de *impairment* sobre o Contas a receber de clientes:** A Enseada possui registrado na rubrica de “contas a receber de clientes” no ativo não circulante o montante de R\$ 1.316 milhões correspondente a títulos vencidos junto às subsidiárias da Sete Brasil Participações S.A., que se encontra em recuperação judicial. A Enseada mantém uma provisão para perda dessa rubrica no valor de R\$ 915 milhões. No entanto, é incerto o tamanho dessa perda, não sendo possível concluir a análise desse *impairment*.
- **Limitações na avaliação de *impairment* sobre o ativo imobilizado e intangível:** A Enseada possui registrados nas rubricas de imobilizado e ativo intangível os montantes de R\$ 2.922 milhões e R\$ 89 milhões, respectivamente. A administração da Enseada fundamenta em projeções econômicas e financeiras, entendendo que esses ativos serão recuperados pelo valor em uso e lucros futuros quando o estaleiro atingir sua operação plena. Em função

das limitações decorrentes dessas projeções econômicas e financeiras e de premissas que não são de controle exclusivamente da Enseada, não é possível concluir sobre a análise de teste de *impairment* desses ativos.

3. CONCLUSÃO

Dados os fatos expostos anteriormente, também não é possível concluir a avaliação da Enseada pelo valor de seu patrimônio líquido contábil, e devido às incertezas de contas relevantes de seu ativo. Entende-se, no entanto, que o ativo imobilizado da empresa tem valor de mercado. Inclusive, uma das opções oferecidas aos credores no contexto do Plano de Recuperação Extrajudicial é a devolução dos equipamentos. A expectativa da administração da Enseada é que os ativos e os passivos sejam equivalentes.

Dadas as limitações descritas, não foi atribuído valor para esse ativo e, conseqüentemente, para a sua *holding* Odebrecht Participações e Engenharia S.A.

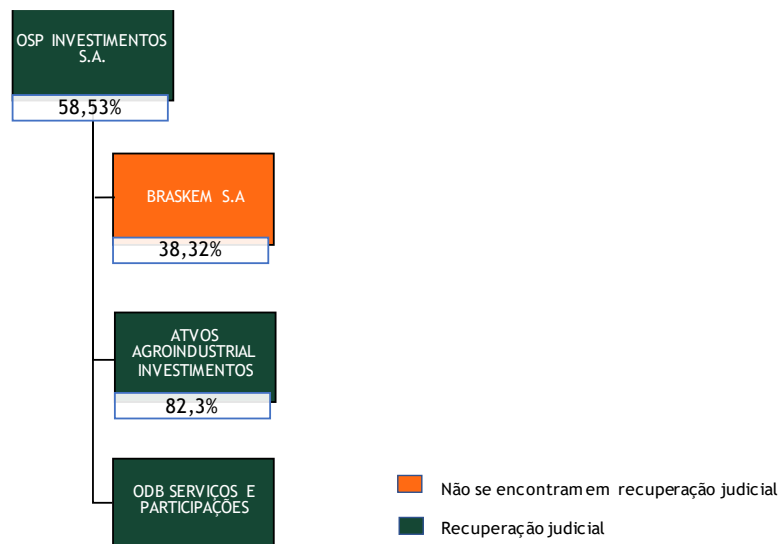


ANEXO 10

OSP INVESTIMENTOS S.A.

1. DESCRIÇÃO

A OSP INVESTIMENTOS S.A., doravante denominada OSP INV, é uma *holding* que detém participação direta nas controladas ODEBRECHT SERVIÇOS E PARTICIPAÇÕES S.A., ATVOS AGROINDUSTRIAL INVESTIMENTOS S.A. e Braskem S.A.



BRASKEM

A Braskem é hoje o principal ativo do GRUPO ODB. Trata-se de uma sociedade de capital aberto no Brasil e com ações negociadas nas bolsas do Brasil e dos Estados Unidos. As operações da Braskem são organizadas nos seguintes segmentos operacionais:

- Brasil: (i) Químicos; (ii) Poliolefinas; e (iii) Vinílicos
- Estados Unidos e Europa; e
- México.

O GRUPO ODB possui 38,32% de participação no capital social da Braskem, sendo o controlador da Companhia. A participação de 38,32% é composta pela participação do GRUPO ODB em OSP INV e pela participação direta de OEC em OSP INV. A metodologia de avaliação da Braskem está descrita no Anexo 12 deste Relatório.

ATVOS

A ATVOS forma o conjunto de empresas que atuam no setor sucroalcooleiro com a produção e comercialização da cana de açúcar para produção de açúcar, etanol e derivados. A ATVOS possui nove unidades operacionais nos estados de São Paulo, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul e Goiás, e conta com uma capacidade de moagem instalada de aproximadamente 36,8 milhões de toneladas ano, tendo sido processadas 25,8 milhões na safra 2017/2018.

A ATVOS é objeto de uma recuperação judicial separada e, por isso, será tratada no Anexo 11A deste Relatório.

ODEBRECHT SERVIÇOS E PARTICIPAÇÕES S.A.

A ODEBRECHT SERVIÇOS E PARTICIPAÇÕES S.A. é uma sociedade de capital fechado que atua no segmento de construção civil, principalmente através da participação no consórcio Usina Hidrelétrica Santo Antônio em Rondônia.

Até final de 2018, a OSP INV detinha o controle da Braskem mas, em 31 de dezembro de 2018, foi celebrado o contrato de cisão parcial com a consequente versão da parcela cindida do patrimônio líquido para a OSP INV, das ações ordinárias e preferências da Braskem, representando 38,38% de participação.

2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

Abaixo, descrevemos a metodologia de avaliação da participação da OSP INV e ODEBRECHT SERVIÇOS E PARTICIPAÇÕES S.A. A avaliação da ATVOS será tratada no Anexo 11 e, da Braskem, no Anexo 12.

OSP INV (CONTROLADORA)

A OSP INV é uma das empresas em recuperação judicial, portando suas dívidas compõem o endividamento do GRUPO ODB listadas na petição inicial e são parte da reestruturação financeira a ser proposta pelo GRUPO ODB. Assim, analisamos somente os ativos da *holding* OSP INV. Os ativos mais relevantes e realizáveis de OSP INV são o caixa da controladora e dividendos a receber de controladas. As demais empresas investidas da OSP INV são avaliadas separadamente nos tópicos a seguir. Dessa forma, o valor econômico considerado de OSP INV foi de R\$ 613.467 mil.

Em um cenário hipotético de liquidação forçada, não foi aplicado nenhum desconto sobre esses ativos, uma vez que representam caixa já disponível e caixa a ser recebido a curto prazo. Dessa forma, o valor de liquidação forçada de OSP INV é de R\$ 613.467 mil.

ODEBRECHT SERVIÇOS E PARTICIPAÇÕES S.A.

A ODEBRECHT SERVIÇOS E PARTICIPAÇÕES S.A. é uma sociedade não operacional. O Patrimônio Líquido da empresa em 31 de dezembro de 2018 é de R\$ 635.235 mil, devido principalmente à conta de Sociedades do Grupo Odebrecht no ativo circulante no valor de R\$ 887.983 mil. Essa conta representa um mútuo com a OEC. Nas Demonstrações Financeiras de OEC, esse passivo com a ODEBRECHT SERVIÇOS E PARTICIPAÇÕES S.A. é classificado como adiantamento para futuro aumento de capital. Ou seja, a OEC não tem a intenção de retornar esse dinheiro para a ODEBRECHT SERVIÇOS E PARTICIPAÇÕES S.A., e sim integralizar o capital. Dada a baixa previsibilidade do valor econômico financeiro de OEC, foi dada a baixa desse ativo para fins deste Relatório.

Dessa forma, não foi considerado nenhum valor para a ODEBRECHT SERVIÇOS E PARTICIPAÇÕES S.A.

3. CONCLUSÃO

O quadro abaixo resume o valor econômico-financeiro e o valor de liquidação encontrados para a participação do GRUPO ODB na OSP INV, desconsiderando seus investimentos na ATVOS e na Braskem, conforme demonstrado dos anexos 11 e 12, respectivamente.

OSP INV	VALOR ECONÔMICO (R\$ mil)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO (R\$ mil)	METODOLOGIA
OSP INV (controladora)	613.467	613.467	PL Contábil
Braskem @ 38,32%	-	-	Vide Anexo 12
ODB Serviços e Participações S.A. @ 100%	-	-	PL Contábil
Atvos	-	-	Vide Anexo 11
Total OSP Inv	613.467	613.467	
Equivalência do Grupo ODB em OSP Inv*	100,00%	100,00%	
Valor de OSP Inv @ 58,53%	613.467	613.467	

* Foi considerada a participação direta do GRUPO ODB em OSP INV de 58,53% e a participação indireta via OEC, que detém 41,47% de OSP INV, totalizando a participação de 100%.



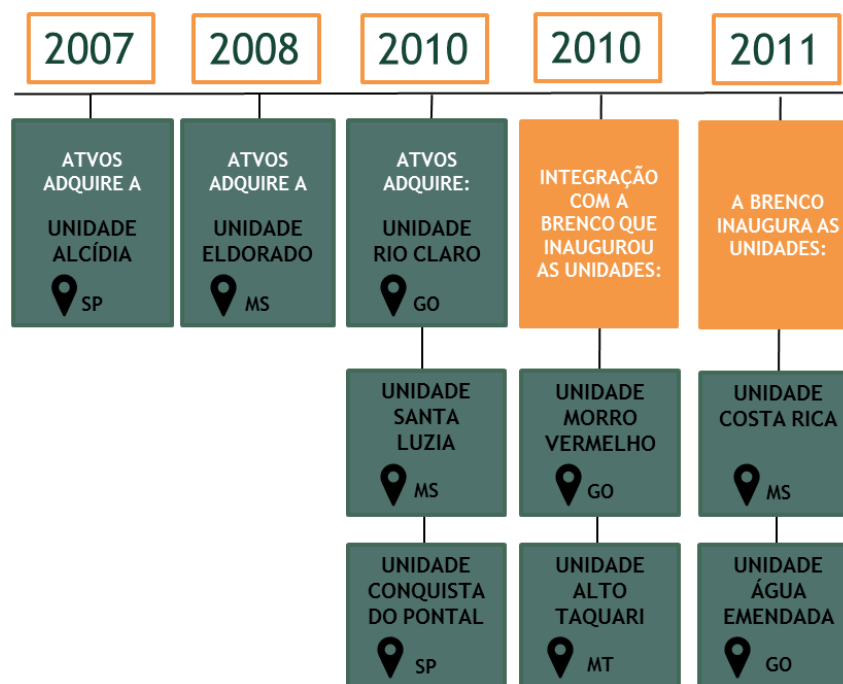
ANEXO 11

GRUPO ATVOS

1. DESCRIÇÃO

Originado em 2007 com o objetivo de aumentar a quantidade de combustível renovável, limpo e brasileiro, assim como levar desenvolvimento e emprego às regiões desfavorecidas e desprovidas de infraestruturas básicas, como, por exemplo, rodovias, pontes, hospitais e escolas, o GRUPO ATVOS realizou mais de 10 bilhões de reais em investimentos nas suas unidades.

Conforme demonstrado em tabela abaixo, o GRUPO ATVOS investiu em 9 unidades de 2007 a 2011.



Atualmente, o potencial de moagem do grupo é de 37 milhões de toneladas e mais de 500 mil hectares cultivados (entre áreas próprias e de terceiros) dos quais são produzidos açúcar (VHP), etanol (anidro e hidratado) e energia elétrica gerada a partir de biomassa (bagaço).

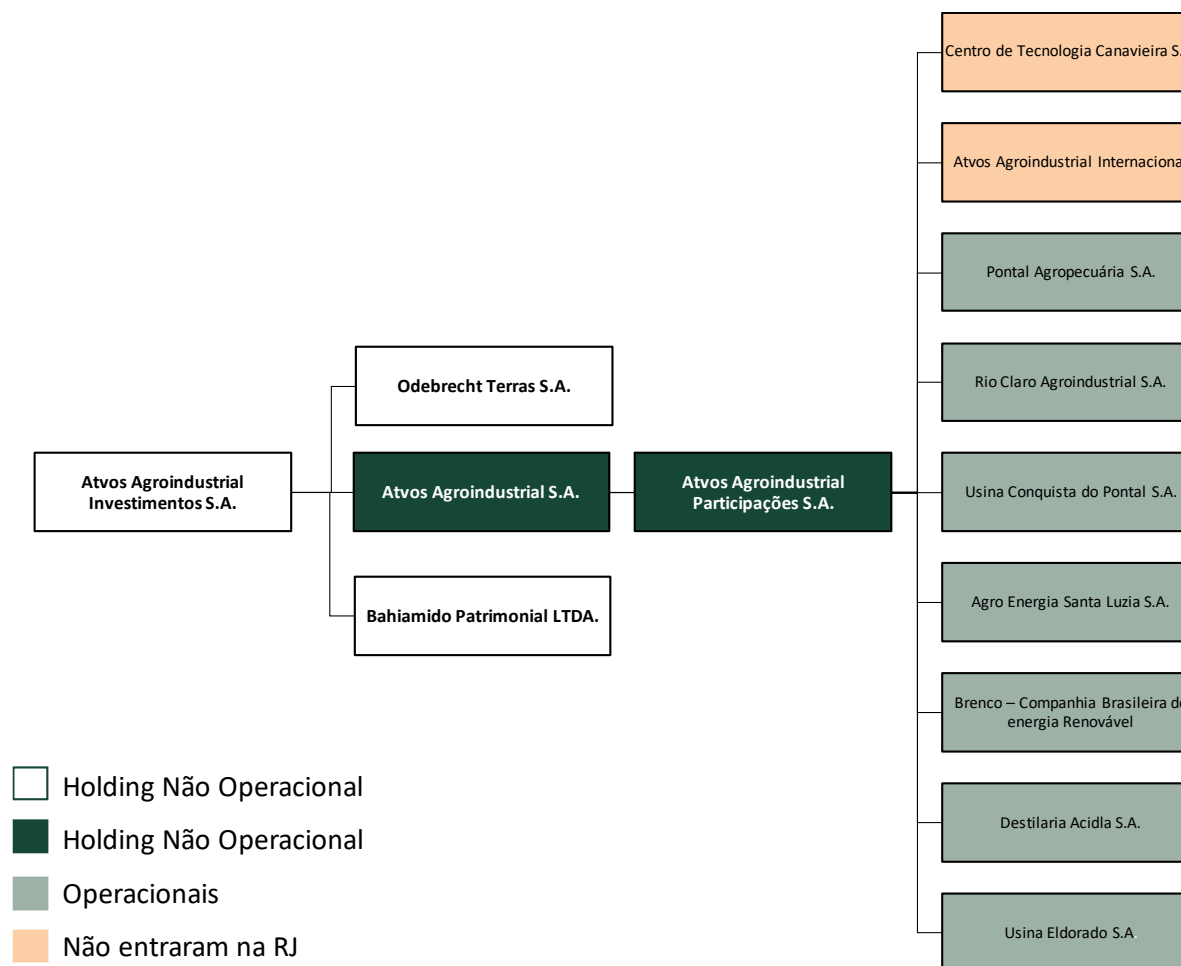
É estimado que na safra de 2018/2019 serão processados cerca de 27 milhões de toneladas, com ociosidade média de 27% de seu potencial atual, o que representa um desafio para o grupo e para o setor. O obstáculo mais comum é a falta de cana, motivada principalmente pela falta de recursos que impossibilitaram investimentos necessários para renovação e expansão das áreas agrícolas que, por sua vez, acarreta no envelhecimento dos canaviais e na redução de sua produtividade.

O GRUPO ATVOS atua no setor de bioenergia a partir da cana-de-açúcar. As unidades são processadoras de cana-de-açúcar em larga escala para produção de etanol, energia e, em menor escala, açúcar. A RECUPERANDA possui 9 usinas operacionais que estão distribuídas nos estados de São Paulo, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul e Goiás. Com uma capacidade instalada de 36,8 milhões de toneladas de cana ao ano que podem produzir mais de 3 bilhões de litros de etanol e 700 mil toneladas de açúcar por ano, o GRUPO ATVOS conta com mais de 10.000 funcionários.

Com aproximadamente 300 mil hectares de área plantada de cana própria, o plantio e colheita são 100% mecanizados e 65% da cana colhida é própria. O GRUPO ATVOS trabalha com um mix de 6% produção de açúcar e 82% de etanol. Além disso, possui uma capacidade total de geração de 3,1GWh de energia para ser exportada e 854 MW de capacidade instalada. Acima de 80% da energia é vendida em contratos de longo prazo, sendo exportada 72% da energia total produzida.

As condições ambientais em que cada unidade do grupo se encontra são diferentes, tendo cada uma delas as suas próprias combinações de condições climáticas, potencial produtivo dos solos, relevo e falta de histórico de produção agrícola canavieira. Muitas das áreas que são agricultáveis e com grande estrutura viária atualmente, eram pastagens degradadas no passado, com longo histórico de uso exploratório, sem práticas de conservação de solo ou reposição de nutrientes, de acesso precário e perigoso. O avanço sobre as referidas áreas foi realizado a partir do conhecimento gerado ao longo de décadas em áreas produtoras tradicionais, e continua demandando adequação das práticas agronômicas.

A seguir, apresentamos um organograma com as sociedades que compõem o GRUPO ATVOS:



Abaixo encontra-se o mapa de todas as Usinas do GRUPO ATVOS:

Localização das Usinas



As nove unidades Agroindustriais são:

Unidade	Planta	Área (Ha)	Capacidade Instalada (MM)	Produtividade (Ton/Ha)	Capex Manutenção (k/Ha)	Localização (Estado)	
DESTILARIA ALCÍDIA S.A. ("UAL")		98.000	2.1	59.8	R\$ 1.3	SP	
USINA CONQUISTA DO PONTAL S.A. ("UCP")		98.000	5.5	59.8	R\$ 1.3	SP	
USINA ELDORADO S.A. ("UEL")		49.200	3.7	82.0	R\$ 1.5	MS	
AGRO ENERGIA SANTA LUZIA S.A. ("USL")		82.500	6.0	63.3	R\$ 1.6	MS	
RIO CLARO AGROINDUSTRIAL S.A. ("URC")		65.000	4.5	66.3	R\$ 1.4	GO	
BRESCO - COMPANHIA BRASILEIRA DE ENERGIA RENOVÁVEL ("BRESCO")	MORRO VERMELHO ("UMV")		62.400	3.8	62.4	R\$ 1.4	GO
	ÁGUA EMENDADA ("UAE")		35.600	3.8	83.3	R\$ 1.6	GO
	ALTO TAQUARI ("UAT")		54.100	3.8	74.9	R\$ 1.4	MT
	COSTA RICA ("UCR")		54.900	3.8	73.0	R\$ 1.6	MS

2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

Para a elaboração de laudo econômico financeiro e avaliação dos bens e ativos da Atvos, utilizou-se a abordagem da renda, fluxo de caixa descontado. Esta metodologia foi considerada a mais apropriada, tendo em vista que os principais bens e ativos da empresa são as participações em nove usinas operacionais.

Pelas características desses ativos, em um eventual cenário de estresse, a melhor alternativa de realização seria a venda das usinas em funcionamento, tendo em vista que os seguintes fatos:

- As usinas possuem margem operacional e, conseqüentemente, valor operacional positivos;
- As usinas são localizadas em regiões estratégicas, perto das plantações de cana de açúcar (matéria prima da produção) e com facilidade para escoamento da produção e interligação na malha de distribuição elétrica. Desta forma, entende-se que o valor dos ativos tangíveis está severamente impactado pelos investimentos já efetuados na ativação destes bens. Ainda considerando os custos de desmontagem e transporte, os ativos tangíveis não teriam mercado líquido, e conseqüentemente, teriam baixo valor de revenda.

Pelos fatos expostos acima, entende-se que o valor econômico das usinas, é a metodologia que melhor reflete o valor econômico financeiro e de bens e ativos do GRUPO ATVOS. Para refletir o valor em um cenário de estresse, foi considerado um desconto de 30% (trinta por cento), padrão de mercado para liquidação forçada, admitindo que operações de venda dessa natureza demandam um prazo longo.

3. UNIDADES OPERACIONAIS

3.1 PREMISSAS OPERACIONAIS - USINA ELDORADO S.A. (“UEL”)

Localizada no município de Rio Brilhante no Mato Grosso do Sul, a Unidade Eldorado produz e comercializa etanol e açúcar, abastecendo os mercados brasileiro e internacional, e energia elétrica originada da biomassa. Atua desde o cultivo e colheita da cana-de-açúcar, de forma 100% mecanizada, até a produção, venda e entrega dos produtos de forma integrada e sustentável.

A Usina possui uma área de 49.200 hectares e conta com uma capacidade instalada para moagem de cana de açúcar de 3,7 milhões.

RECEITA OPERACIONAL BRUTA

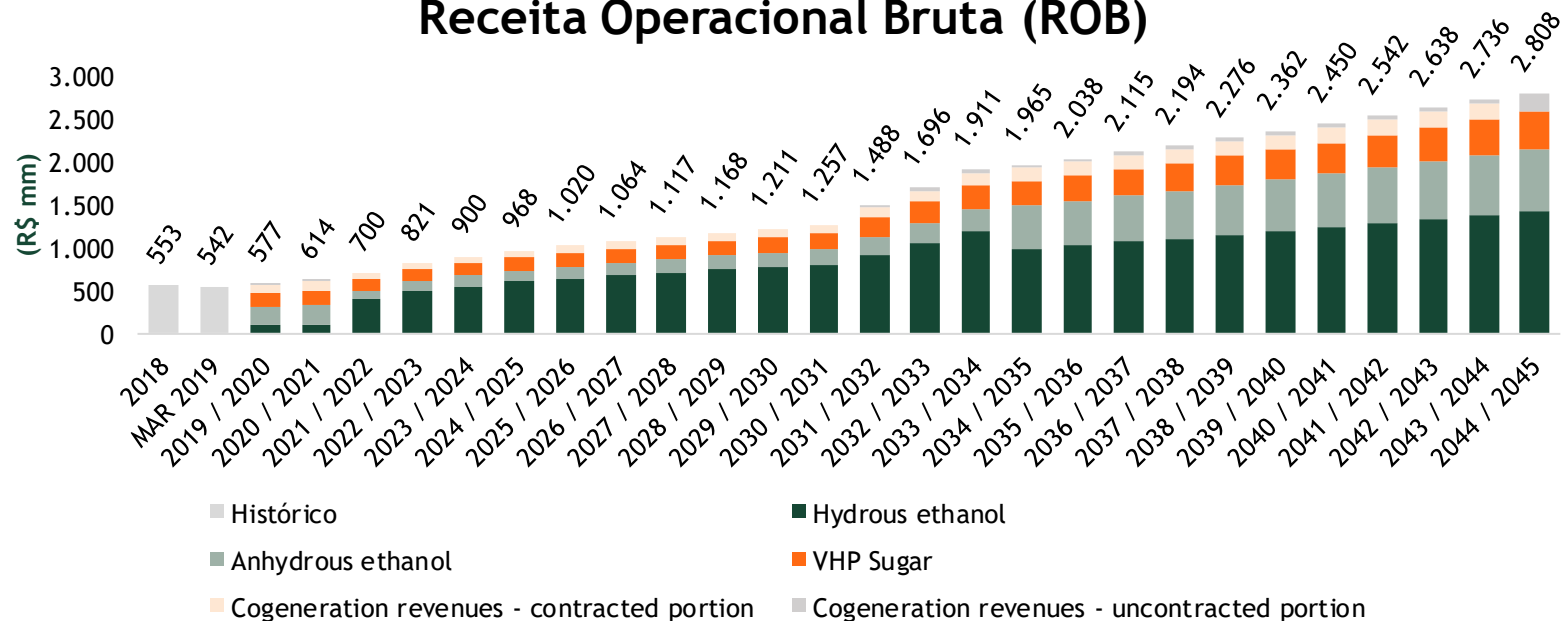
A ROB da Usina Eldorado é obtida com a venda do Etanol Hidratado, Etanol Anidro e Açúcar VHP (Very High Polarization), Receitas de cogeração - parcela contratada e Receitas de cogeração - parcela não contratada:

- **Receita com Etanol Hidratado (*Hydrous Ethanol*):** A receita com a venda Etanol Hidratado foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
 - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do Etanol, levando em consideração, além dos prêmios com o Etanol Hidratado, os impostos (PIS/COFINS e ICMS) e o frete do etanol destinado a São Paulo. No longo prazo, o *ticket* médio é reajustado pela inflação brasileira anual.
 - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual do mix de etanol hidratado extraído da quantidade de cana de açúcar destinada à moagem, considerando a cana de açúcar própria e de terceiros (em 1000 m³).
- **Receita com Etanol Anidro (*Anhydrous Ethanol*):** A receita com a venda de etanol anidro foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
 - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do Etanol (incluindo no preço além dos prêmios com o Etanol Anidro, os impostos e o frete do etanol até São Paulo).
 - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual do mix de etanol anidro extraído da quantidade de cana de açúcar destinada à moagem, considerando a produção própria e de terceiros (em 1000 m³).

- **Receita com Açúcar VHP (VHP Sugar):** O açúcar VHP (Very High Polarization) é o açúcar bruto, ainda com a camada de mel que cobre o cristal do açúcar, por isso sua cor assemelha-se a do mel. Esta é a matéria prima para a produção de açúcar refinado e outros processos de industrialização. A receita com a venda de açúcar VHP foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
 - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do açúcar incluindo no preço além dos prêmios com o Açúcar VHP, os custos e deduções envolvidas).
 - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual relacionado ao mix de açúcar VHP extraído da quantidade de cana de açúcar destinada à moagem, considerando a produção própria e de terceiros (em 1000 m³).
- **Receitas de cogeração - parcela contratada (Cogeneration revenues - contracted portion):** corresponde à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foi projetada pelo produto entre o volume de alocação da energia contratada e o seu ticket médio.
 - **Ticket Médio:** Corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira a partir de 2021.
 - **Volume:** Corresponde à alocação de energia disponível para comercialização (considerando a energia exportada, energia comprada e as perdas).
- **Receitas de cogeração - parcela não contratada (Cogeneration revenues - uncontracted portion):** corresponde à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foi projetada pelo produto entre o volume de alocação da energia não contratada e o seu ticket médio.
 - **Ticket Médio:** Corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira.
 - **Volume:** Corresponde ao volume de cogeração energia não contratada negociado em contrato de longo prazo.

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB para o período projetivo considerado:

Receita Operacional Bruta (ROB)



IMPOSTOS E DEDUÇÕES SOBRE A RECEITA

Foram considerados os impostos de ICMS, PIS/COFINS, e INSS, além dos gastos com logística:

- ICMS: Representa 2,3% e 5,6% nos dois últimos períodos projetivos, para os demais anos não foi projetado o imposto de ICMS.
- PIS/COFINS: representam entre 5,1% e 3,6% da ROB por todo o período projetivo.
- INSS: representam entre 2,1% e 2,4% da ROB por todo o período projetivo.
- Despesas com logística: representam entre 8,8% e 6,4% da ROB por todo o período projetivo.

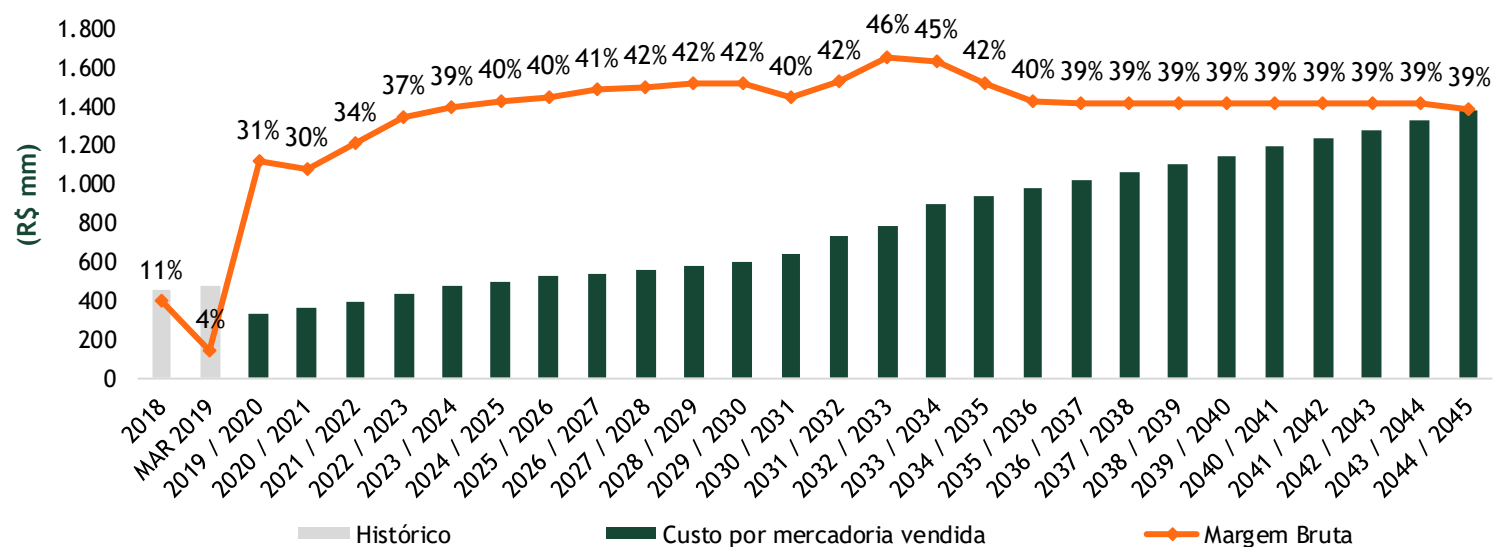
CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos relativos à operação da UEL englobam: Custo de Locação (Lease cost), Manutenção da Colheita (Crop Maintenance), Industrial, Corte, Transbordo e Transporte (CCT), Cana de Terceiros (Third Parties Cane), Entressafra Agrícola (Agricultural off season), Entressafra Industrial (Industrial off season), Custos com cogeração (Cost Cogen). Estes custos representam entre 69,0% no primeiro período projetivo da ROB e 61,4% no final da projeção.

- Custo de Locação (Lease cost): Corresponde aos custos de locação da área de produção. São os custos com a área alugada (acompanhando as áreas adicionadas).
- Manutenção da Colheita (Crop Maintenance): Projetada pelo produto entre a manutenção da colheita e a manutenção da colheita com trato cultural (reajustada pela inflação por todo o período).
- Industrial: Corresponde ao somatório entre os custos fixos (reajustados pela inflação) e custos variáveis correspondentes à representatividade do ano anterior dos custos variáveis em relação ao volume alvo de moagem reajustado pela inflação anual.
- Corte, Transbordo e Transporte (CCT): refere-se ao Corte, Transbordo e Transporte da cana de açúcar. É projetado redução dos custos com CCT ao longo dos anos - 0% de redução para o primeiro ano de corte, esta redução aumenta nos anos seguintes atingindo 12% em 2024 e assim permanece até o fim da projeção.
- Cana de Terceiros (Third Parties Cane): Refere-se aos custos com a cana de açúcar adquirida de terceiros.
- Entressafra Agrícola (Agricultural off season): São projetados pela representatividade do ano anterior dos Entressafra Agrícola em relação ao total de canas próprias reajustado pela inflação anual.
- Entressafra Industrial (Industrial off season): São projetados com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.
- Custos com cogeração (Cost Cogen): São projetados com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado.

Custo por Mercadoria Vendida (CMV)

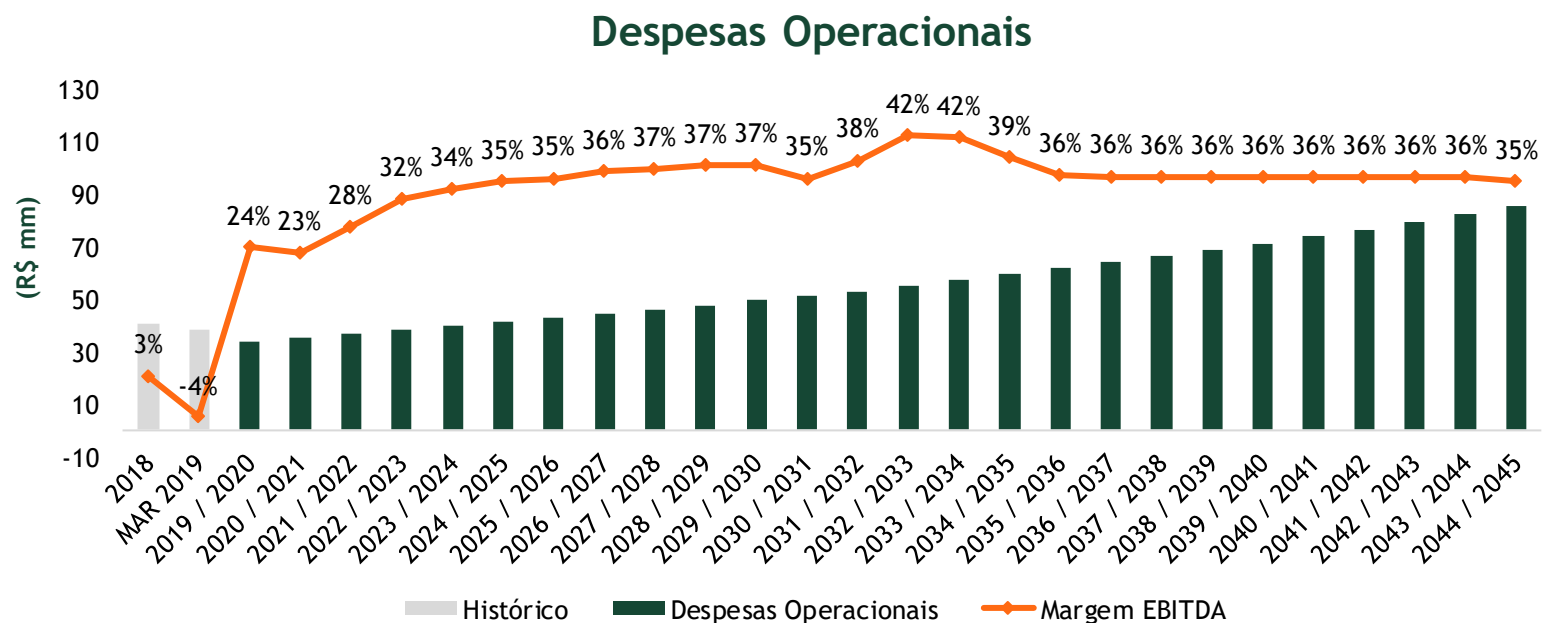


DESPESAS OPERACIONAIS

Representam as despesas operacionais da companhia, que contemplam: despesas gerais e administrativas (G&A) e despesas da *holding*.

- **Despesas gerais e administrativas:** corresponde às despesas gerais e administrativas, segregadas em despesas com trabalho (labor costs), Materiais (Materials), Fornecedores de Serviços (Service Providers), e outros. Todas as despesas foram projetadas com reajuste inflacionário por todo período projetivo.
- **Despesas da *holding*:** são as despesas com a administração da companhia. Representam 1/8 das despesas totais da holding da Atvos.

O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais para o período projetivo considerado:



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS

Considerando-se o Regime de Tributação de Lucro Real, o Imposto de Renda (IR) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) da Companhia foram projetados de acordo com as alíquotas vigentes de 25% e 9%, respectivamente. A companhia apresenta na data-base a base de prejuízo fiscal acumulada de R\$ 508,99 milhões.

CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de UEL, encerrado em 31 de março de 2019, conforme expectativa da companhia para a operação em questão. A variação do capital de giro foi calculada considerando os parâmetros a seguir, a partir de abril de 2019:

ATIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a receber	29	Balanço em 03/2019	ROL
Estoques	70	Balanço em 03/2019	CMV
Tributos a recuperar	33	Balanço em 03/2019	ROL
Outros Créditos	7	Balanço em 03/2019	ROL
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Fornecedores	45	Balanço em 03/2019	CMV
Salários e encargos	7	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS
Tributos a recolher	5	Balanço em 03/2019	ROL
Adiantamentos de clientes	22	Balanço em 03/2019	ROL
Outros débitos	1	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS

DEPRECIAÇÃO

Foram consideradas as seguintes taxas de depreciação para os ativos imobilizados:

- Agrícola: 20% a.a.
- Industrial PP&E: 5% a.a.
- Energy assets: 5% a.a.
- Agrícola Equipments - Fleet: 5% a.a.
- Administrative PP&E: 10% a.a.

INVESTIMENTOS

Foram considerados um investimento total de R\$ 4.532 milhões para a manutenção e expansão do imobilizado contabilizado.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

A partir do fluxo de caixa operacional projetado para os próximos oito anos e três meses, descontamos os valores a valor presente, utilizando a taxa de desconto nominal de 12,6%.

VALOR OPERACIONAL DA UEL

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, chegamos aos seguintes valores:

Taxa de retorno esperado	11,6%	12,6%	13,6%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
VALOR OPERACIONAL DE UEL			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	1.056	951	859
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	284	201	144
VALOR OPERACIONAL (R\$ mm)	1.340	1.151	1.003
VALOR OPERACIONAL COM DESÁGIO DE 30%¹	938	806	702
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(74)	(74)	(74)
VALOR ECONÔMICO (R\$ mm)	863	731	628

¹Em uma situação de stresse, definiu-se um deságio de 30% sobre o valor operacional como melhor estimativa para a liquidação desses ativos em um cenário de venda forçada.

3.2 PREMISSAS OPERACIONAIS - DESTILARIA ALCÍDIA S.A. (“UAL”)

A Destilaria Alcídia foi construída em 1975 na cidade de Teodoro Sampaio, no Estado de São Paulo. A destilaria atua na exploração, industrialização, importação e exportação de produtos de agricultura, como cana de açúcar e etanol. Além da produção, fornecimento, distribuição e comercialização de energia elétrica, gerada a partir de biomassa.

A Destilaria possui uma área de 98.000 hectares e conta com uma capacidade instalada para moagem de cana de açúcar de 2.1 milhões.

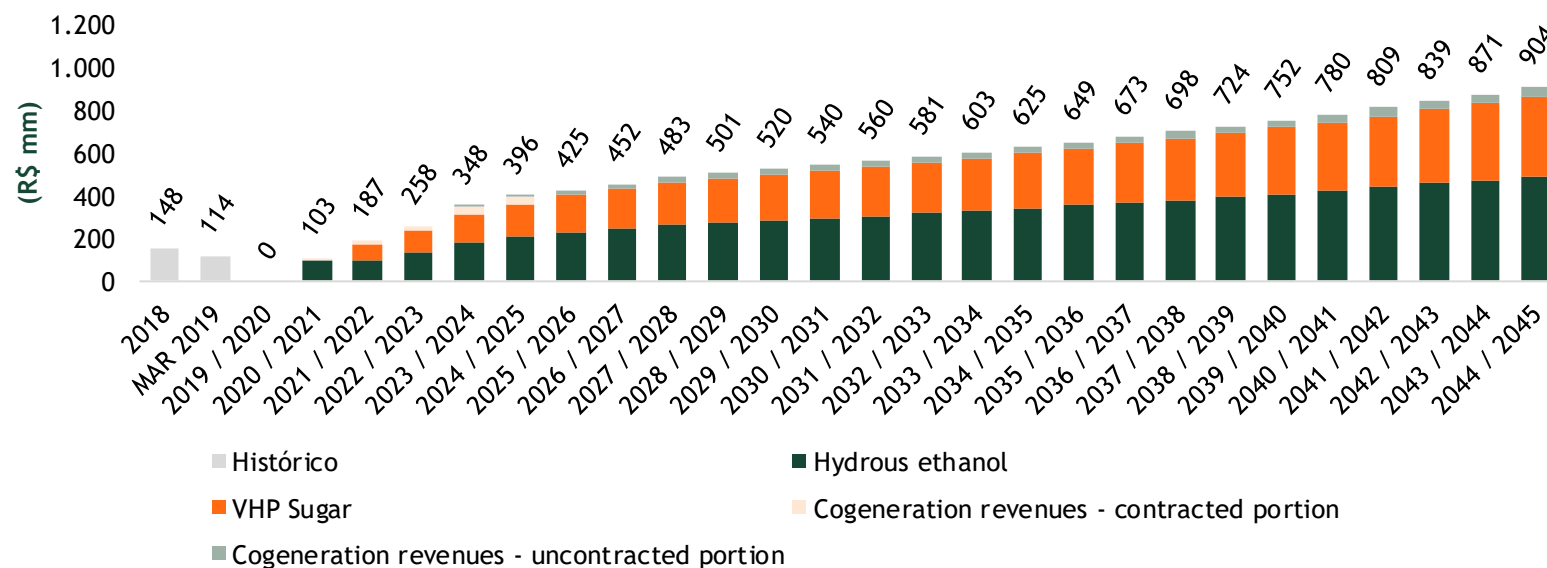
RECEITA OPERACIONAL BRUTA

A ROB da UAL é obtida com a comercialização do Etanol Hidratado, Etanol Anidro, Açúcar VHP (Very High Polarization), Receitas de cogeração - parcela contratada e Receitas de cogeração - parcela não contratada:

- **Receita com Etanol Hidratado (*Hydrous Ethanol*):** A receita com a venda Etanol Hidratado foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
 - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do Etanol, levando em consideração, além dos ganhos com o Etanol Hidratado, os impostos (PIS/COFINS e ICMS) e o frete do etanol destinado a São Paulo. No longo prazo, o ticket médio é reajustado pela inflação brasileira anual.
 - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual do mix de etanol hidratado extraído da quantidade de cana destinada à moagem, considerando a cana de açúcar oriunda de terceiros (em 1000 m³). É considerado 100% da capacidade na moagem da cana.
- **Receita com Açúcar VHP (VHP Sugar):** O açúcar VHP (Very High Polarization) é o açúcar bruto, ainda com a camada de mel que cobre o cristal do açúcar, por isso sua cor assemelha-se a do mel. Esta é a matéria prima para a produção de açúcar refinado e outros processos de industrialização. A receita com a venda de açúcar VHP foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
 - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do açúcar levando em consideração o fator Consecana (Conselho dos Produtores de Cana de Açúcar, Açúcar e Etanol do Estado de São Paulo), além dos custos com logística de elevação e frete, prêmio de polarização, custo de conversão e prêmios.
 - **Volume:** Projetado a partir de 2021/2022, o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual do mix de açúcar VHP extraído da quantidade de cana destinada à moagem (50% da moagem total), considerando a produção oriunda de terceiros (em 1000 m³). É considerado 100% da capacidade na moagem da cana.
- **Receitas de cogeração - parcela contratada (Cogeneration revenues - contracted portion):** corresponde à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foi projetada de 2020/2021 a 2024/2025 pelo produto entre o volume de alocação da energia contratada e o seu ticket médio, sendo o volume e ticket médio definidos em contrato.
 - **Ticket Médio:** Corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira a partir de 2021/2022.
 - **Volume:** Corresponde à alocação de energia disponível para comercialização (considerando a energia exportada, energia comprada e as perdas).
- **Receitas de cogeração - parcela não contratada (Cogeneration revenues - uncontracted portion):** corresponde à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foi projetada a partir de 2023/2024 pelo produto entre o volume de alocação da energia não contratada e o seu ticket médio, sendo o volume e ticket médio, negociado em contrato de longo prazo.
 - **Ticket Médio:** Corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira.
 - **Volume:** Corresponde ao volume de cogeração energia não contratada, representa o volume que sobra após atender os volumes contratados em leilão (LER1 e LER 2).

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB para o período projetivo considerado:

Receita Operacional Bruta (ROB)



IMPOSTOS E DEDUÇÕES SOBRE A RECEITA

Foram considerados os impostos de ICMS, PIS/COFINS, e INSS, além dos gastos com logística:

- ICMS: Representa em média 6,3% da ROB, considerando de 2021 ao final da projeção.
- PIS/COFINS: representam em média 3% da ROB, considerando de 2021 ao final da projeção.
- INSS: representam em média 1,7% da ROB, considerando de 2021 ao final da projeção.
- Despesas com logística: representam em média 6,6% da ROB considerando todo o período projetivo.

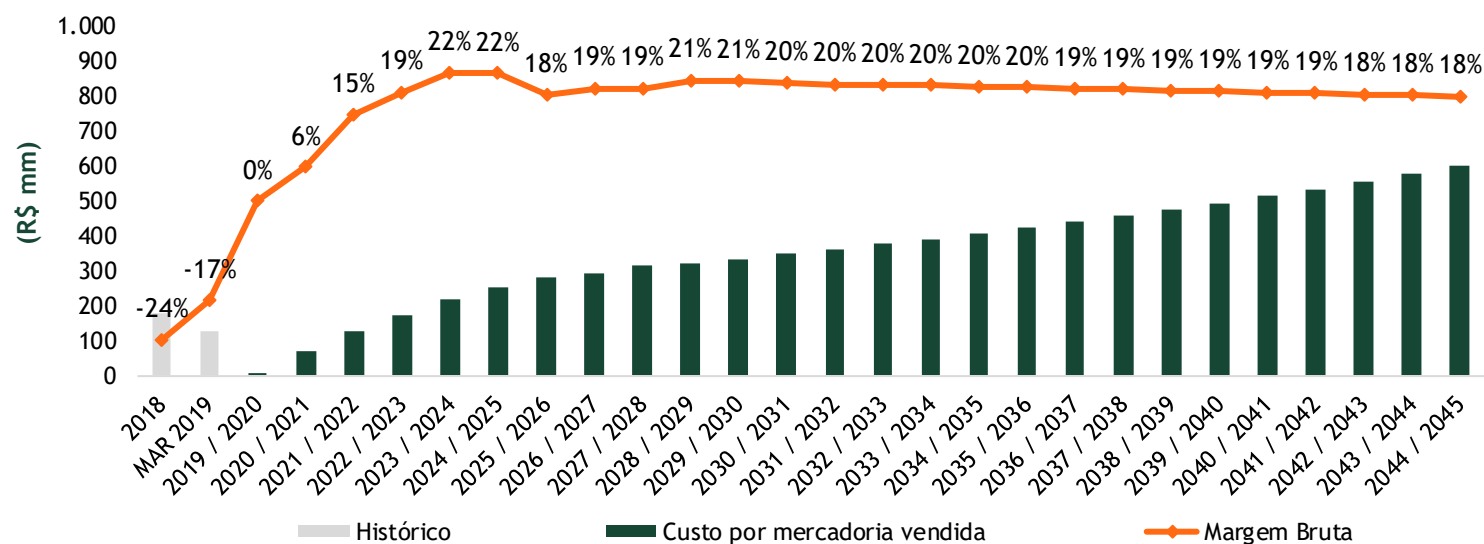
CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos relativos à operação da UAL englobam: Custo Industrial, Corte, Cana de Terceiros (Third Parties Cane), Entressafra Industrial (Industrial off season), Custos com cogeração (Cost Cogen). Estes custos representam entre 94,3% no primeiro período projetivo da ROB e 67,7% no final da projeção.

- Industrial: Representa uma média de 10,6% da ROL, considerando toda a projeção.
- Cana de Terceiros (Third Parties Cane): Refere-se aos custos com a cana de açúcar adquirida de terceiros. Representam, em média, 65,05% da ROL.
- Entressafra Industrial (Industrial off season): Este custo varia com a moagem de cana própria, são projetados com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.
- Custos com cogeração (Cost Cogen): Estão associados aos contratos de energia. São projetados com reajuste inflacionário por todo o período projetivo

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado:

Custo por Mercadoria Vendida (CMV)

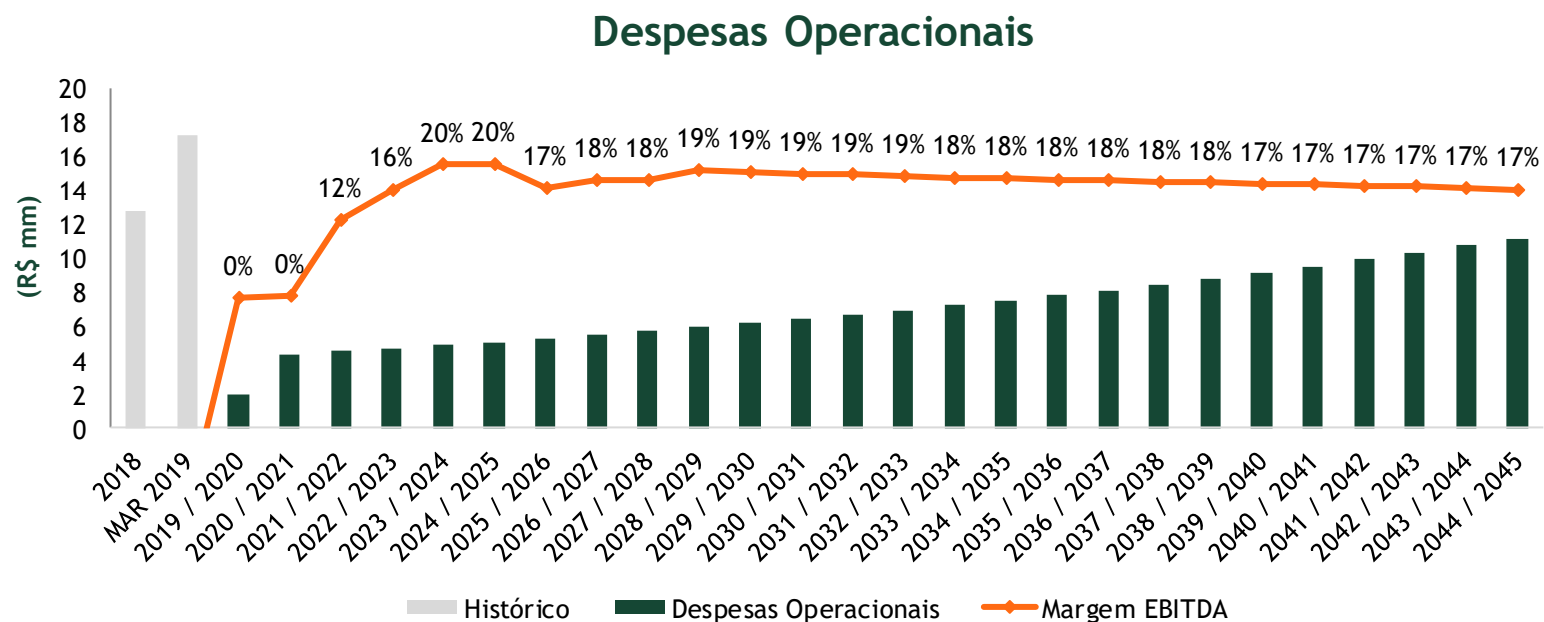


DESPESAS OPERACIONAIS

Representam as despesas operacionais da companhia, que contemplam: despesas gerais e administrativas e despesas comerciais.

- **Despesas gerais e administrativas:** corresponde às despesas gerais e administrativas, as despesas foram projetadas com reajuste inflacionário por todo período projetivo.
- **Despesas comerciais:** Representam em média 1% da ROL, considerando todo o período projetivo.

O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais para o período projetivo considerado:



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS

Considerando-se o Regime de Tributação de Lucro Real, o Imposto de Renda (IR) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) da Companhia foram projetados de acordo com as alíquotas vigentes de 25% e 9%, respectivamente. A companhia apresenta na data-base a base de prejuízo fiscal acumulada de R\$ 540,45 milhões.

CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de UAL, encerrado em 31 de março de 2019, conforme expectativa da companhia para a operação em questão. A variação do capital de giro foi calculada considerando os parâmetros a seguir, a partir de abril de 2019:

ATIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a receber	268	Balanço em 03/2019	ROL
Estoques	65	Balanço em 03/2019	CMV
Tributos a recuperar	116	Balanço em 03/2019	ROL
Outros Créditos	8	Balanço em 03/2019	ROL
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Fornecedores	224	Balanço em 03/2019	CMV
Salários e encargos	6	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS
Tributos a recolher	3	Balanço em 03/2019	ROL
Adiantamentos de clientes	57	Balanço em 03/2019	ROL
Outros débitos	3	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS

DEPRECIÇÃO

Foram consideradas as seguintes taxas de depreciação para os ativos imobilizados:

- Agrícola: 20% a.a.
- Industrial PP&E: 5% a.a.
- Energy assets: 5% a.a.
- Agrícola Equipments - Fleet: 5% a.a.
- Administrative PP&E: 10% a.a.

INVESTIMENTOS

Foram considerados um investimento total de R\$ 29 milhões para a manutenção e expansão do imobilizado contabilizado.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

A partir do fluxo de caixa operacional projetado para os próximos oito anos e três meses, descontamos os valores a valor presente, utilizando a taxa de desconto nominal de 12,6%.

VALOR OPERACIONAL DA UAL

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, chegamos aos seguintes valores:

Taxa de retorno esperado	11,6%	12,6%	13,6%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
VALOR OPERACIONAL DE UAL			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	189	164	142
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	54	38	28
VALOR OPERACIONAL (R\$ mm)	243	202	169
VALOR OPERACIONAL COM DESÁGIO DE 30%¹	170	141	119
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(968)	(968)	(968)
VALOR ECONÔMICO (R\$ mm)	(798)	(827)	(850)

¹Em uma situação de stresse, definiu-se um deságio de 30% sobre o valor operacional como melhor estimativa para a liquidação desses ativos em um cenário de venda forçada.

4. PREMISSAS OPERACIONAIS - USINA CONQUISTA DO PONTAL S.A. (“UCP”)

A Usina Conquista do Pontal S.A. foi construída em 2004 na cidade de Teodoro Sampaio, no Estado de São Paulo. A Usina atua na exploração, fabricação e comercialização de etanol carburante para o mercado interno e externo. Além da produção, ela realiza a produção e comercialização de excedentes de energia elétrica, gerada a partir de biomassa.

A Usina possui uma área de 98.000 hectares e conta com uma capacidade instalada para moagem de cana de açúcar de 5.5 milhões.

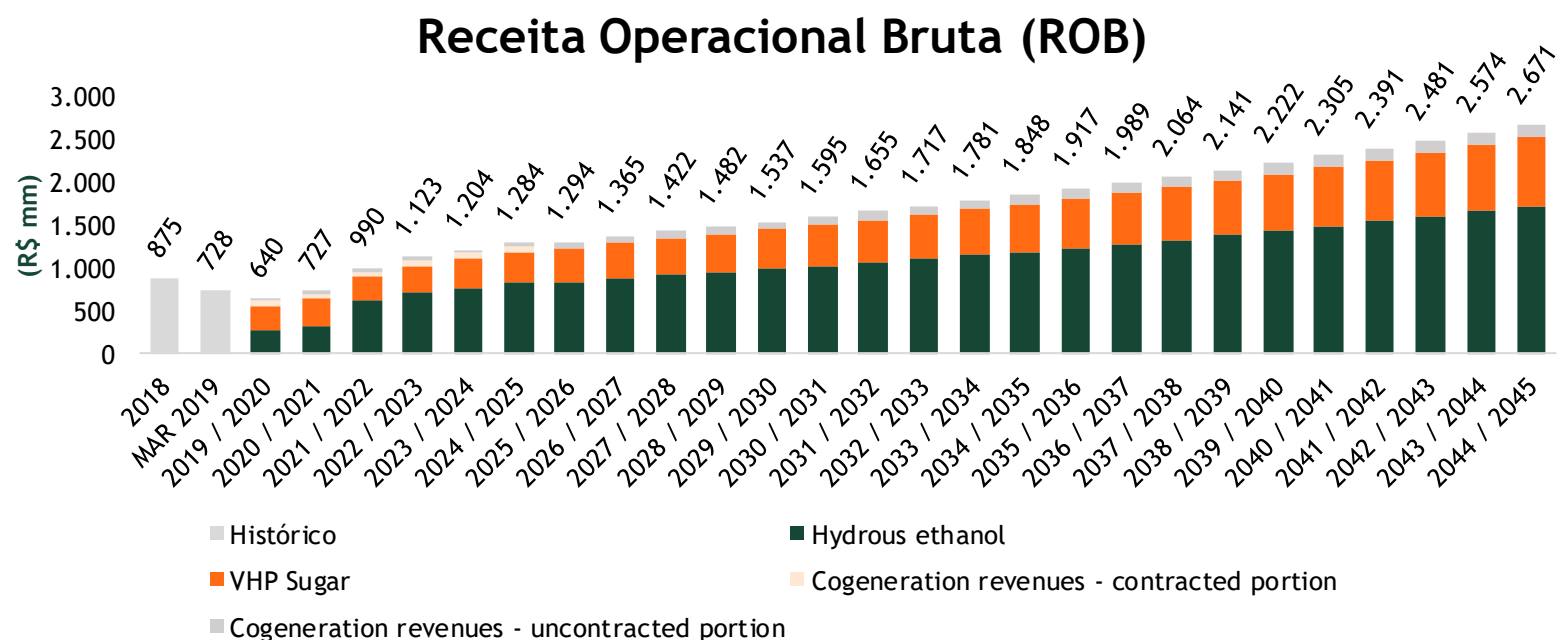
RECEITA OPERACIONAL BRUTA

A ROB da UCP é obtida com a venda do Etanol Hidratado, Açúcar VHP (Very High Polarization), Receitas de cogeração - parcela contratada e Receitas de cogeração - parcela não contratada:

- **Receita com Etanol Hidratado (*Hydrous Ethanol*):** A receita com a comercialização do Etanol Hidratado foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
 - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do Etanol, levando em consideração, além dos ganhos com o Etanol Hidratado, os impostos (PIS/COFINS e ICMS) e o frete do etanol destinado a São Paulo. No longo prazo, o *ticket* médio é reajustado pela inflação brasileira anual.
 - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual do mix de etanol hidratado extraído da quantidade de cana de açúcar destinada à moagem, considerando a cana de açúcar própria e de terceiros (em 1000 m³).
- **Receita com Açúcar VHP (VHP Sugar):** O açúcar VHP (Very High Polarization) é o açúcar bruto, ainda com a camada de mel que cobre o cristal do açúcar, por isso sua cor assemelha-se a do mel. Esta é a matéria prima para a produção de açúcar refinado e outros processos de industrialização. A receita com a venda de açúcar VHP foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
 - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do açúcar incluindo no preço além dos prêmios com o Açúcar VHP, os custos e deduções envolvidos).
 - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual relacionado ao mix de açúcar VHP extraído da quantidade de cana de açúcar destinada à moagem, considerando a produção própria e de terceiros (em 1000 m³).
- **Receitas de cogeração - parcela contratada (Cogeneration revenues - contracted portion):** corresponde à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foi projetada pelo produto entre o volume de alocação da energia contratada e o seu *ticket* médio.
 - **Ticket Médio:** Corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira a partir de 2021.

- **Volume:** Corresponde à alocação de energia disponível para comercialização (considerando a energia exportada, energia comprada e as perdas).
- **Receitas de cogeração - parcela não contratada (Cogeneration revenues - uncontracted portion):** corresponde à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foi projetada pelo produto entre o volume de alocação da energia não contratada e o seu ticket médio.
 - **Ticket Médio:** Corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira.
 - **Volume:** Corresponde ao volume de cogeração energia não contratada negociado em contrato de longo prazo.

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB para o período projetivo considerado:



IMPOSTOS E DEDUÇÕES SOBRE A RECEITA

Foram considerados os impostos de ICMS, PIS/COFINS, e INSS, além dos gastos com logística:

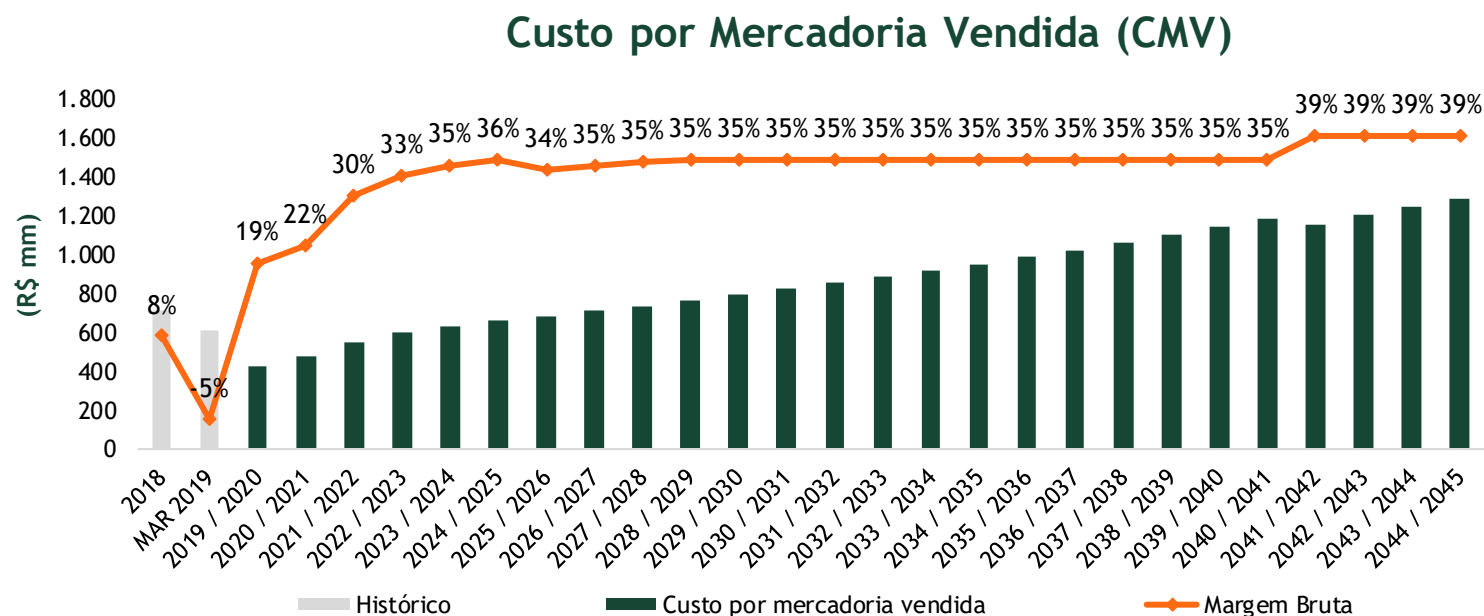
- ICMS: representam em média 7,5% da ROB considerando todo o período projetivo.
- PIS/COFINS: representam em média 4,2% da ROB considerando todo o período projetivo.
- INSS: representam em média 2,0% da ROB considerando todo o período projetivo.
- Despesas com logística: representam em média 6,2% da ROB considerando todo o período projetivo.

CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos relativos à operação da UCP englobam: Custo de Locação (Lease cost), Manutenção da Colheita (Crop Maintenance), Industrial, Corte, Transbordo e Transporte (CCT), Cana de Terceiros (Third Parties Cane), Entressafra Agrícola (Agricultural off season), Entressafra Industrial (Industrial off season), Custos com cogeração (Cost Cogen). Estes custos representam entre 80,7% no primeiro período projetivo da ROB e 60,7 % no final da projeção.

- Custo de Locação (Lease cost): Corresponde aos custos de locação da área de produção. São os custos com a área alugada (acompanhando as áreas adicionadas).
- Manutenção da Colheita (Crop Maintenance): Projetada pelo produto entre a área de manutenção da colheita e o custo da manutenção da colheita com trato cultural (reajustada pela inflação por todo o período).
- Industrial: Corresponde ao somatório entre os custos fixos (reajustados pela inflação) e custos variáveis correspondentes à representatividade do ano anterior dos custos variáveis em relação ao volume alvo de moagem reajustado pela inflação anual.
- Corte, Transbordo e Transporte (CCT): refere-se ao Corte, Transbordo e Transporte da cana de açúcar. É projetado redução dos custos com CCT ao longo dos anos - 0% de redução para o primeiro ano de corte, esta redução aumenta nos anos seguintes atingindo 12% em 2025 e assim permanece até o fim da projeção.
- Cana de Terceiros (Third Parties Cane): Refere-se aos custos com a cana de açúcar adquirida de terceiros.
- Entressafra Agrícola (Agricultural off season): Este custo varia com a moagem de cana própria, são projetados pela representatividade do ano anterior dos Entressafra Agrícola em relação ao total de canas próprias reajustado pela inflação anual.
- Entressafra Industrial (Industrial off season): Este custo varia com a moagem de cana própria, são projetados com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.
- Custos com cogeração (Cost Cogen): Estão associados aos contratos de energia. São projetados com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado:



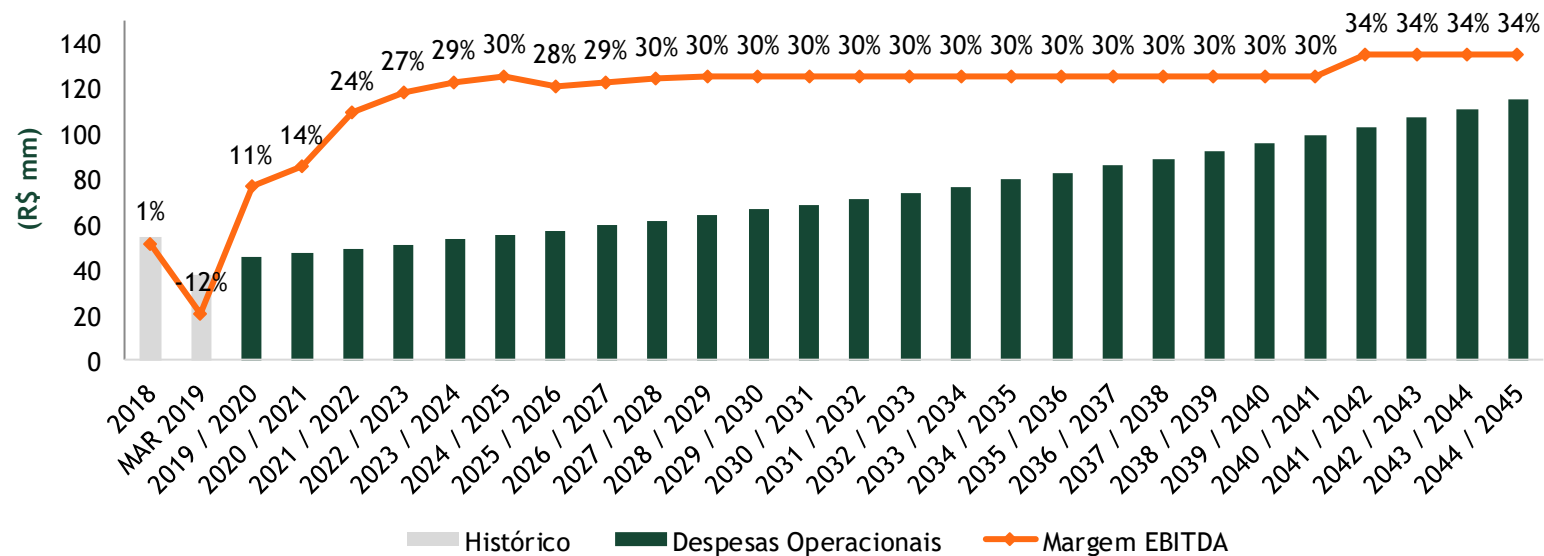
DESPESAS OPERACIONAIS

Representam as despesas operacionais da companhia, que contemplam: despesas gerais e administrativas (G&A) e despesas da *holding*.

- **Despesas gerais e administrativas:** corresponde às despesas gerais e administrativas, segregadas em despesas com trabalho (labor costs), Materiais (Materials), Fornecedores de Serviços (Service Providers), e outros. Todas as despesas foram projetadas com reajuste inflacionário por todo período projetivo.
- **Despesas da *holding*:** são as despesas com a administração da companhia. Representam 1/8 das despesas totais da holding da Atvos.

O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais para o período projetivo considerado.

Despesas Operacionais



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS

Considerando-se o Regime de Tributação de Lucro Real, o Imposto de Renda (IR) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) da Companhia foram projetados de acordo com as alíquotas vigentes de 25% e 9%, respectivamente. A companhia apresenta na data-base a base de prejuízo fiscal acumulada de R\$ 416,15 milhões.

CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de UCP, encerrado em 31 de março de 2019, conforme expectativa da companhia para a operação em questão. A variação do capital de giro foi calculada considerando os parâmetros a seguir, a partir de abril de 2019:

ATIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a receber	89	Balanço em 03/2019	ROL
Estoques	62	Balanço em 03/2019	CMV
Tributos a recuperar	42	Balanço em 03/2019	ROL
Outros Créditos	11	Balanço em 03/2019	ROL
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Fornecedores	105	Balanço em 03/2019	CMV
Salários e encargos	6	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS
Tributos a recolher	19	Balanço em 03/2019	ROL
Adiantamentos de clientes	32	Balanço em 03/2019	ROL
Outros débitos	0	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS

DEPRECIÇÃO

Foram consideradas as seguintes taxas de depreciação para os ativos imobilizados:

- Agrícola: 20% a.a.
- Industrial PP&E: 5% a.a.
- Energy assets: 5% a.a.
- Agrícola Equipments - Fleet: 5% a.a.
- Administrative PP&E: 10% a.a.

INVESTIMENTOS

Foram considerados um investimento total de R\$ 4.047 milhões para a manutenção e expansão do imobilizado contabilizado.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

A partir do fluxo de caixa operacional projetado para os próximos oito anos e três meses, descontamos os valores a valor presente, utilizando a taxa de desconto nominal de 12,6%.

VALOR OPERACIONAL DA UCP

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, chegamos aos seguintes valores:

Taxa de retorno esperado	11,6%	12,6%	13,6%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
VALOR OPERACIONAL DE UCP			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	869	779	701
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	239	169	121
VALOR OPERACIONAL (R\$ mm)	1.108	948	822
VALOR OPERACIONAL COM DESÁGIO DE 30%¹	775	663	575
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(1.160)	(1.160)	(1.160)
VALOR ECONÔMICO (R\$ mm)	(385)	(497)	(585)

¹Em uma situação de stresse, definiu-se um deságio de 30% sobre o valor operacional como melhor estimativa para a liquidação desses ativos em um cenário de venda forçada.

5. PREMISSAS OPERACIONAIS - USINA RIO CLARO S.A. (“URC”)

A Usina Rio Claro S.A. foi construída em 2007 na cidade de Caçu, no Estado de Goiás. A Usina atua na exploração, industrialização, importação e exportação de produtos de agricultura, como cana de açúcar e etanol. Além da produção, fornecimento, distribuição e comercialização de energia elétrica, gerada a partir de biomassa.

A Usina possui uma área de 65.000 hectares e conta com uma capacidade instalada para moagem de cana de açúcar de 4.5 milhões.

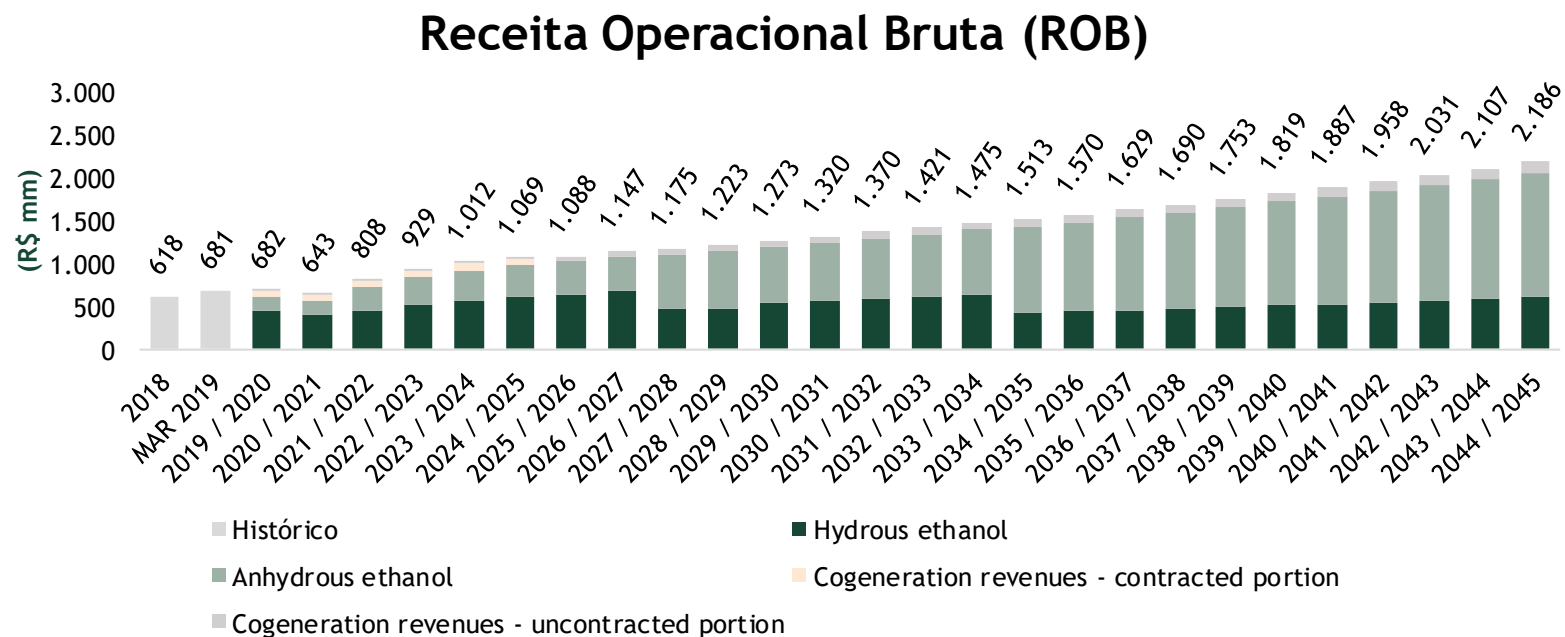
RECEITA OPERACIONAL BRUTA

A ROB da URC é obtida com a venda do Etanol Hidratado, Etanol Anidro, Receitas de cogeração - parcela contratada e Receitas de cogeração - parcela não contratada:

- **Receita com Etanol Hidratado (*Hydrous Ethanol*):** A receita com a venda Etanol Hidratado foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
 - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do Etanol, levando em consideração, além dos prêmios com o Etanol Hidratado, os impostos (PIS/COFINS e ICMS) e o frete do etanol destinado a São Paulo. No longo prazo, o ticket médio é reajustado pela inflação brasileira anual.
 - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual do mix de etanol hidratado extraído da quantidade de cana de açúcar destinada à moagem, considerando a cana de açúcar própria e de terceiros (em 1000 m³).
- **Receita com Etanol Anidro (*Anhydrous Ethanol*):** A receita com a venda de etanol anidro foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
 - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do Etanol (incluindo no preço além dos prêmios com o Etanol Anidro, os impostos e o frete do etanol até São Paulo).
 - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual do mix de etanol anidro extraído da quantidade de cana de açúcar destinada à moagem, considerando a produção própria e de terceiros (em 1000 m³).
- **Receitas de cogeração - parcela contratada (*Cogeneration revenues - contracted portion*):** corresponde à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foi projetada pelo produto entre o volume de alocação da energia contratada e o seu ticket médio.
 - **Ticket Médio:** Corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira a partir de 2021.
 - **Volume:** Corresponde à alocação de energia disponível para comercialização (considerando a energia exportada, energia comprada e as perdas).

- **Receitas de cogeração - parcela não contratada (Cogeneration revenues - uncontracted portion):** corresponde à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foi projetada pelo produto entre o volume de alocação da energia não contratada e o seu ticket médio.
 - **Ticket Médio:** Corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira.
 - **Volume:** Corresponde ao volume de cogeração energia não contratada negociado em contrato de longo prazo.

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB para o período projetivo considerado:



IMPOSTOS E DEDUÇÕES SOBRE A RECEITA

Foram considerados os impostos de ICMS, PIS/COFINS, e INSS, além dos gastos com logística:

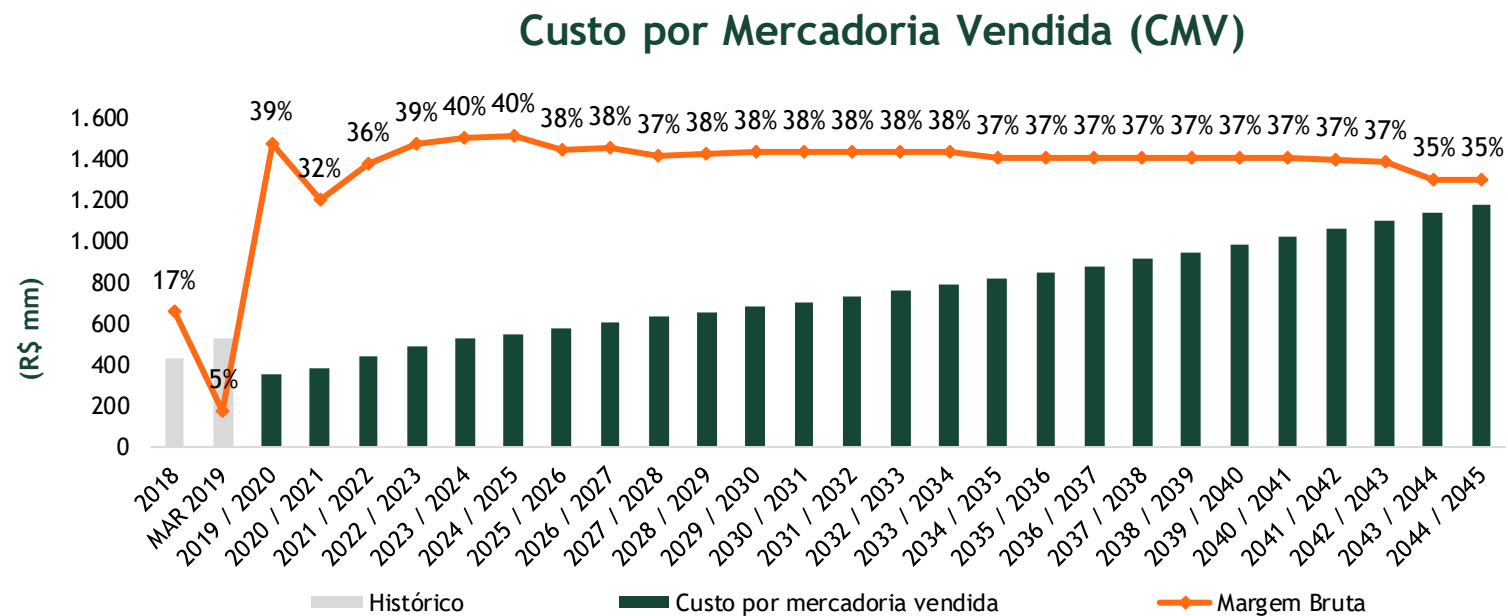
- ICMS: representam em média 0,4% da ROB considerando todo o período projetivo.
- PIS/COFINS: representam em média 4,6% da ROB considerando todo o período projetivo.
- INSS: representam em média 2,9% da ROB considerando todo o período projetivo.
- Despesas com logística: representam em média 5,6% da ROB considerando todo o período projetivo.

CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos relativos à operação da URC englobam: Custo de Locação (Lease cost), Manutenção da Colheita (Crop Maintenance), Industrial, Corte, Transbordo e Transporte (CCT), Cana de Terceiros (Third Parties Cane), Entressafra Agrícola (Agricultural off season), Entressafra Industrial (Industrial off season), Custos com cogeração (Cost Cogen). Estes custos representam entre 60,9% no primeiro período projetivo da ROL e 65,5% no final da projeção.

- Custo de Locação (Lease cost): Corresponde aos custos de locação da área de produção. São os custos com a área alugada (acompanhando as áreas adicionadas).
- Manutenção da Colheita (Crop Maintenance): Projetada pelo produto entre a área de manutenção da colheita e o custo de manutenção da colheita com trato cultural (reajustada pela inflação por todo o período).
- Industrial: Corresponde ao somatório entre os custos fixos (reajustados pela inflação) e custos variáveis correspondentes à representatividade do ano anterior dos custos variáveis em relação ao volume alvo de moagem reajustado pela inflação anual.
- Corte, Transbordo e Transporte (CCT): refere-se ao Corte, Transbordo e Transporte da cana de açúcar. É projetado redução dos custos com CCT ao longo dos anos - 0% de redução para o primeiro ano de corte, esta redução aumenta nos anos seguintes atingindo 12% em 2025 e assim permanece até o fim da projeção.
- Cana de Terceiros (Third Parties Cane): Refere-se aos custos com a cana de açúcar adquirida de terceiros.
- Entressafra Agrícola (Agricultural off season): Este custo varia com a moagem de cana própria, são projetados pela representatividade do ano anterior da Entressafra Agrícola em relação ao total de canas próprias reajustado pela inflação anual.
- Entressafra Industrial (Industrial off season): Este custo varia com a moagem de cana própria, são projetados com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.
- Custos com cogeração (Cost Cogen): Estão associados aos contratos de energia. São projetados com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado:



DESPESAS OPERACIONAIS

Representam as despesas operacionais da companhia, que contemplam: despesas gerais e administrativas (G&A) e despesas da *holding*.

- **Despesas gerais e administrativas:** corresponde às despesas gerais e administrativas, segregadas em despesas com trabalho (labor costs), Materiais (Materials), Fornecedores de Serviços (Service Providers), e outros. Todas as despesas foram projetadas com reajuste inflacionário por todo período projetivo.
- **Despesas da *holding*:** são as despesas com a administração da companhia. Representam 1/8 das despesas totais da holding da Atvos.

O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais para o período projetivo considerado:



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS

Considerando-se o Regime de Tributação de Lucro Real, o Imposto de Renda (IR) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) da Companhia foram projetados de acordo com as alíquotas vigentes de 25% e 9%, respectivamente. A companhia apresenta na data-base a base de prejuízo fiscal acumulada de R\$ 259,71 milhões.

CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de URC, encerrado em 31 de março de 2019, conforme expectativa da companhia para a operação em questão. A variação do capital de giro foi calculada considerando os parâmetros a seguir, a partir de abril de 2019:

ATIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a receber	46	Balanço em 03/2019	ROL
Estoques	77	Balanço em 03/2019	CMV
Tributos a recuperar	41	Balanço em 03/2019	ROL
Outros Créditos	11	Balanço em 03/2019	ROL
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Fornecedores	72	Balanço em 03/2019	CMV
Salários e encargos	9	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS
Tributos a recolher	6	Balanço em 03/2019	ROL
Adiantamentos de clientes	9	Balanço em 03/2019	ROL
Outros débitos	1	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS

DEPRECIÇÃO

Foram consideradas as seguintes taxas de depreciação para os ativos imobilizados:

- Agrícola: 20% a.a.
- Industrial PP&E: 5% a.a.
- Energy assets: 5% a.a.
- Agrícola Equipments - Fleet: 5% a.a.
- Administrative PP&E: 10% a.a.

INVESTIMENTOS

Foram considerados um investimento total de R\$ 4.139 milhões para a manutenção e expansão do imobilizado contabilizado.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

A partir do fluxo de caixa operacional projetado para os próximos oito anos e três meses, descontamos os valores a valor presente, utilizando a taxa de desconto nominal de 12,6%.

VALOR OPERACIONAL DA URC

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, chegamos aos seguintes valores:

Taxa de retorno esperado	11,6%	12,6%	13,6%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
VALOR OPERACIONAL DE URC			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	847	777	715
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	73	52	37
VALOR OPERACIONAL (R\$ mm)	920	829	752
VALOR OPERACIONAL COM DESÁGIO DE 30%¹	644	580	527
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(1.040)	(1.040)	(1.040)
VALOR ECONÔMICO (R\$ mm)	(396)	(460)	(514)

¹Em uma situação de stresse, definiu-se um deságio de 30% sobre o valor operacional como melhor estimativa para a liquidação desses ativos em um cenário de venda forçada.

6. PREMISSAS OPERACIONAIS - AGRO ENERGIA SANTA LUZIA S.A (“USL”)

A Usina Santa Luzia S.A. foi construída em 2007 na cidade de Nova Alvorada do Sul, no Estado de Mato Grosso do Sul. A Usina atua na exploração, industrialização, importação e exportação de produtos de agricultura, como cana de açúcar e etanol, além da produção, fornecimento, distribuição e comercialização de energia elétrica, gerada a partir de biomassa.

A Usina possui uma área de 82.500 hectares e conta com uma capacidade instalada para moagem de cana de açúcar de 6.0 milhões.

RECEITA OPERACIONAL BRUTA

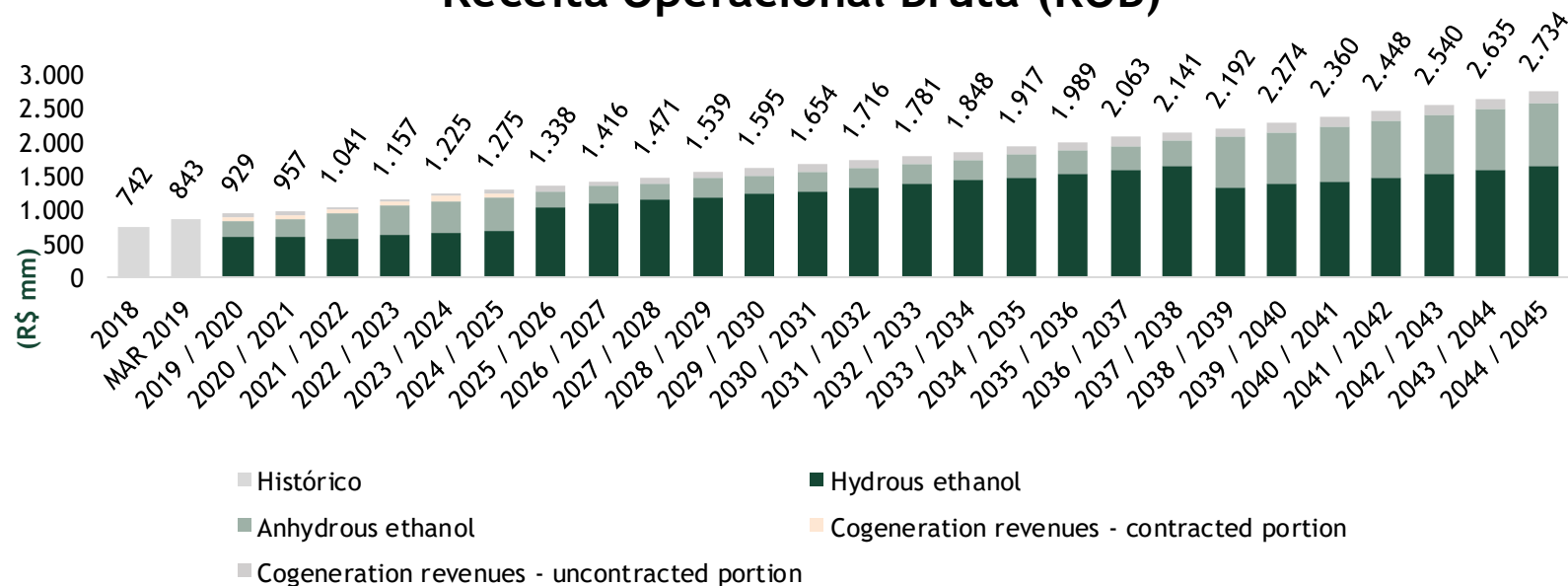
A ROB da USL é obtida com a venda do Etanol Hidratado, Etanol Anidro, Receitas de cogeração - parcela contratada e Receitas de cogeração - parcela não contratada:

- **Receita com Etanol Hidratado (*Hydrous Ethanol*):** A receita com a venda Etanol Hidratado foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
 - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do Etanol, levando em consideração, além dos prêmios com o Etanol Hidratado, os impostos (PIS/COFINS e ICMS) e o frete do etanol destinado a São Paulo. No longo prazo, o ticket médio é reajustado pela inflação brasileira anual.
 - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual do mix de etanol hidratado extraído da quantidade de cana de açúcar destinada à moagem, considerando a cana de açúcar própria e de terceiros (em 1000 m³).
- **Receita com Etanol Anidro (*Anhydrous Ethanol*):** A receita com a venda de etanol anidro foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
 - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do Etanol levando em consideração, além dos prêmios com o Etanol Anidro, os impostos e o frete do etanol até São Paulo).
 - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual do mix de etanol anidro extraído da quantidade de cana destinada à moagem, considerando a produção própria e de terceiros (em 1000 m³).

- **Receitas de cogeração - parcela contratada (Cogeneration revenues - contracted portion):** corresponde à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foi projetada até 2024/2025 pelo produto entre o volume de alocação da energia contratada e o seu ticket médio.
 - **Ticket Médio:** Corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira a partir de 2021/2022.
 - **Volume:** Corresponde à alocação de energia disponível para comercialização (considerando a energia exportada, energia comprada e as perdas), permanecendo fixo por todo o período projetivo.
- **Receitas de cogeração - parcela não contratada (Cogeneration revenues - uncontracted portion):** corresponde à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foi projetada pelo produto entre o volume de alocação da energia não contratada e o seu ticket médio.
 - **Ticket Médio:** Corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira a partir de 2022/2023.
 - **Volume:** Corresponde ao volume de cogeração energia não contratada negociado em contrato de longo prazo.

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB para o período projetivo considerado.

Receita Operacional Bruta (ROB)



IMPOSTOS E DEDUÇÕES SOBRE A RECEITA

Foram considerados os impostos de ICMS, PIS/COFINS, e INSS, além dos gastos com logística:

- ICMS: Foi projetado ICMS de 2034/2035 até 2044/2045, representando neste período em média 6,9% da ROB, para os demais anos não foi projetado o imposto
- PIS/COFINS: representam a média de 6,0% da ROB considerando todo o período projetivo.
- INSS: representam 2,9% da ROB por todo o período projetivo.
- Despesas com logística: representam em média 4,5% da ROB considerando todo o período projetivo.

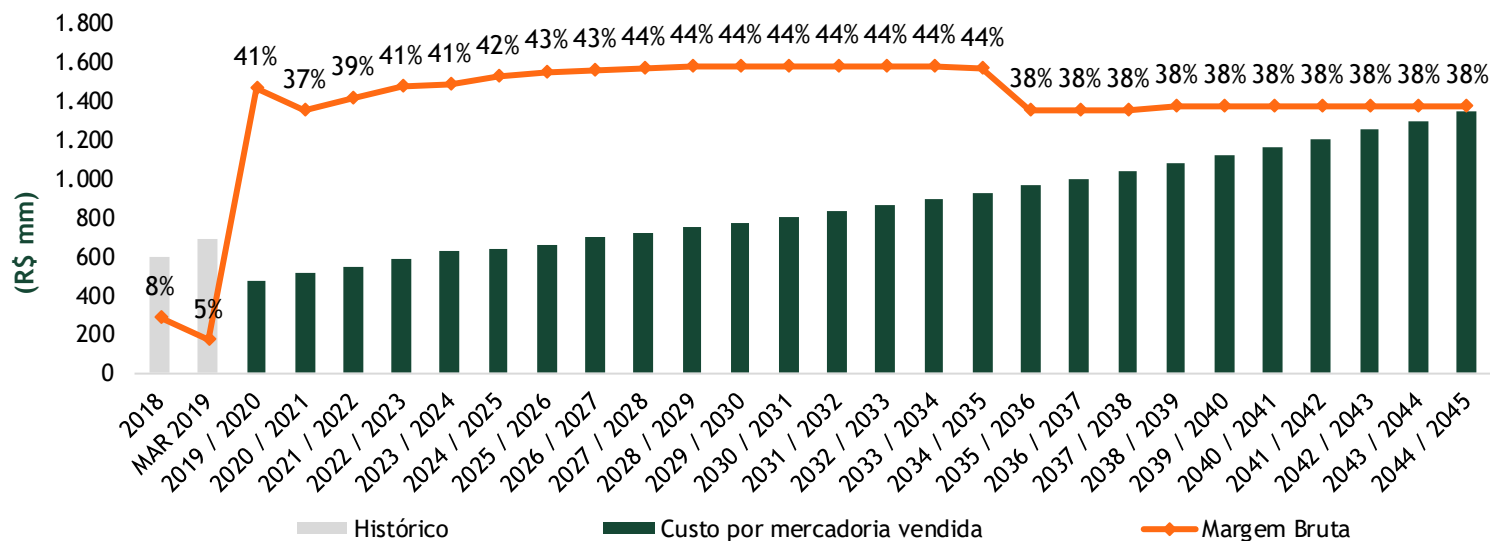
CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos relativos à operação da USL englobam: Custo de Locação (Lease cost), Manutenção da Colheita (Crop Maintenance), Industrial, Corte, Transbordo e Transporte (CCT), Cana de Terceiros (Third Parties Cane), Entressafra Agrícola (Agricultural off season), Entressafra Industrial (Industrial off season), Custos com cogeração (Cost Cogen). Estes custos representam entre 59,2% no primeiro período projetivo da ROB e 61,8% no final da projeção.

- Custo de Locação (Lease cost): Corresponde aos custos de locação da área de produção. São os custos com a área alugada (acompanhando as áreas adicionadas).
- Manutenção da Colheita (Crop Maintenance): Projetada pelo produto entre a área de manutenção da colheita e o custo da manutenção da colheita com trato cultural (reajustada pela inflação por todo o período).
- Industrial: Corresponde ao somatório entre os custos fixos (reajustados pela inflação) e custos variáveis correspondentes à representatividade do ano anterior dos custos variáveis em relação ao volume alvo de moagem reajustado pela inflação anual.
- Corte, Transbordo e Transporte (CCT): refere-se ao Corte, Transbordo e Transporte da cana de açúcar. É projetado redução dos custos com CCT ao longo dos anos - 0% de redução para o primeiro ano de corte, esta redução aumenta nos anos seguintes atingindo 12% em 2024 e assim permanece até o fim da projeção.
- Cana de Terceiros (Third Parties Cane): Refere-se aos custos com a cana de açúcar adquirida de terceiros.
- Entressafra Agrícola (Agricultural off season): Este custo varia com a moagem de cana própria, são projetados pela representatividade do ano anterior da Entressafra Agrícola em relação ao total de canas próprias reajustado pela inflação anual.
- Entressafra Industrial (Industrial off season): Este custo varia com a moagem de cana própria, são projetados com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.
- Custos com cogeração (Cost Cogen): Estão associados aos contratos de energia. São projetados com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado.

Custo por Mercadoria Vendida (CMV)



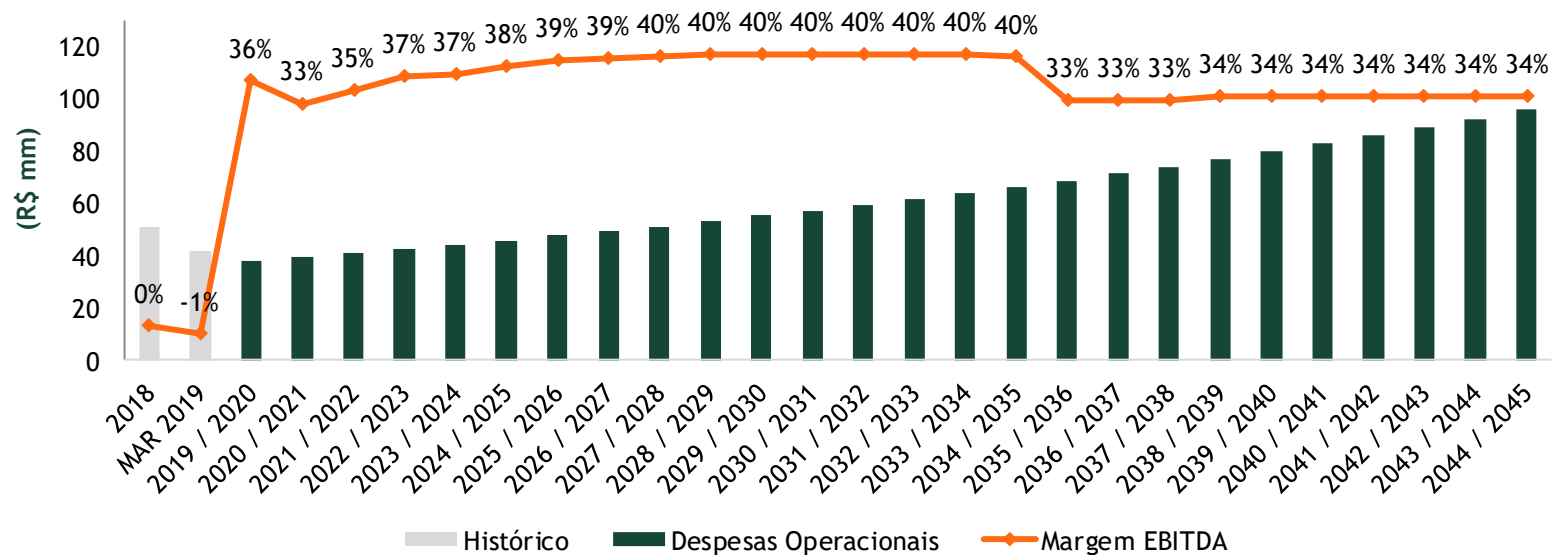
DESPESAS OPERACIONAIS

Representam as despesas operacionais da companhia, que contemplam: despesas gerais e administrativas (G&A) e despesas da *holding*.

- **Despesas gerais e administrativas:** corresponde às despesas gerais e administrativas, segregadas em despesas com trabalho (labor costs), Materiais (Materials), Fornecedores de Serviços (Service Providers), e outros. Todas as despesas foram projetadas com reajuste inflacionário por todo período projetivo.
- **Despesas da *holding*:** são as despesas com a administração da companhia. Representam 1/8 das despesas totais da holding da Atvos.

O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais para o período projetivo considerado:

Despesas Operacionais



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS

Considerando-se o Regime de Tributação de Lucro Real, o Imposto de Renda (IR) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) da Companhia foram projetados de acordo com as alíquotas vigentes de 25% e 9%, respectivamente. A companhia apresenta na data-base a base de prejuízo fiscal acumulada de R\$ 322,89 milhões.

CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de USL, encerrado em 31 de março de 2019, conforme expectativa da companhia para a operação em questão. A variação do capital de giro foi calculada considerando os parâmetros a seguir, a partir de abril de 2019:

ATIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a receber	13	Balanço em 03/2019	ROL
Estoques	56	Balanço em 03/2019	CMV
Tributos a recuperar	21	Balanço em 03/2019	ROL
Outros Créditos	2	Balanço em 03/2019	ROL
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Fornecedores	62	Balanço em 03/2019	CMV
Salários e encargos	6	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS
Tributos a recolher	4	Balanço em 03/2019	ROL
Adiantamentos de clientes	10	Balanço em 03/2019	ROL
Outros débitos	1	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS

DEPRECIÇÃO

Foram consideradas as seguintes taxas de depreciação para os ativos imobilizados:

- Agrícola: 20% a.a.
- Industrial PP&E: 5% a.a.
- Energy assets: 5% a.a.
- Agrícola Equipments - Fleet: 5% a.a.
- Administrative PP&E: 10% a.a.

INVESTIMENTOS

Foram considerados um investimento total de R\$ 4.670 milhões para a manutenção e expansão do imobilizado contabilizado.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

A partir do fluxo de caixa operacional projetado para os próximos oito anos e três meses, descontamos os valores a valor presente, utilizando a taxa de desconto nominal de 12,6%

VALOR OPERACIONAL DA USL

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, chegamos aos seguintes valores:

Taxa de retorno esperado	11,6%	12,6%	13,6%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
VALOR OPERACIONAL DE USL			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	1.750	1.618	1.501
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	233	165	118
VALOR OPERACIONAL (R\$ mm)	1.983	1.782	1.619
VALOR OPERACIONAL COM DESÁGIO DE 30%¹	1.388	1.248	1.133
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(644)	(644)	(644)
VALOR ECONÔMICO (R\$ mm)	744	604	489

¹Em uma situação de stresse, definiu-se um deságio de 30% sobre o valor operacional como melhor estimativa para a liquidação desses ativos em um cenário de venda forçada.

7. PREMISSAS OPERACIONAIS - COMPANHIA BRASILEIRA DE ENERGIA RENOVÁVEL S.A (BRENCO)

RECEITA OPERACIONAL

A BRENCO é composta por 4 (quatro) unidades operacionais diretamente ligadas a ela: UMV (Unidade Morro Vermelho), UAE (Unidade Água Emendada), UAT (Unidade Alta Taquari) e UCR (Unidade Costa Rica). Todas as empresas têm comportamento similar e serão descritas a seguir.

As principais atividades da UMV são cultura, industrialização e comercialização de cana-de-açúcar para produção de etanol e derivados e, ainda, geração e comercialização de excedentes de energia elétrica e produção, importação, exportação e comercialização de produtos de agricultura. A UMV conta com uma capacidade instalada de 3.8 milhões para moagem de cana-de açúcar e uma área de 62.400 ha localizada em Mineiros, Goiás.

Localizada em Perolândia, Goiás, a UAE foi constituída em fevereiro de 2006 e tem como principais atividades a cultura, industrialização e comercialização de cana-de-açúcar para produção de etanol e derivados. Além disso, atua na geração e comercialização de excedentes de energia elétrica e na produção, importação, exportação e comercialização de produtos de agricultura. Sua capacidade instalada é de 3.8 milhões para moagem de cana com uma área de 35.600 ha.

Seguindo a mesma linha das demais unidades em produção, a UAT, localizada em Alta Taquari, Mato Grosso, possui uma área de 54.100 ha e capacidade instalada de 3.8 milhões para moagem de cana.

A UCR na cidade de Costa Rica, Mato Grosso do Sul possui área total de 54.900 ha e capacidade instalada de 3.8 milhões para moagem de cana. Os produtos e serviços dessa unidade são equivalentes às demais.

A Receita Operacional Bruta (ROB) da BRENCO é composta pela venda de cinco principais produtos. São eles: Etanol Hidratado, Etanol Anidro e geração de energia, contratada ou não contratada. Cada uma dessas linhas de receita tem como base e composição o volume e o preço praticados.

- **UMV**

VOLUME E PREÇO

A projeção de volume de produção tem como base a quantidade de cana destinada à moagem, podendo ser cana própria ou cana oriunda de terceiros. Adicionalmente, é calculado o produto entre fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e um percentual de mix de produção para cada linha. A partir de 2022 a companhia deve atingir o total de sua capacidade de moagem.

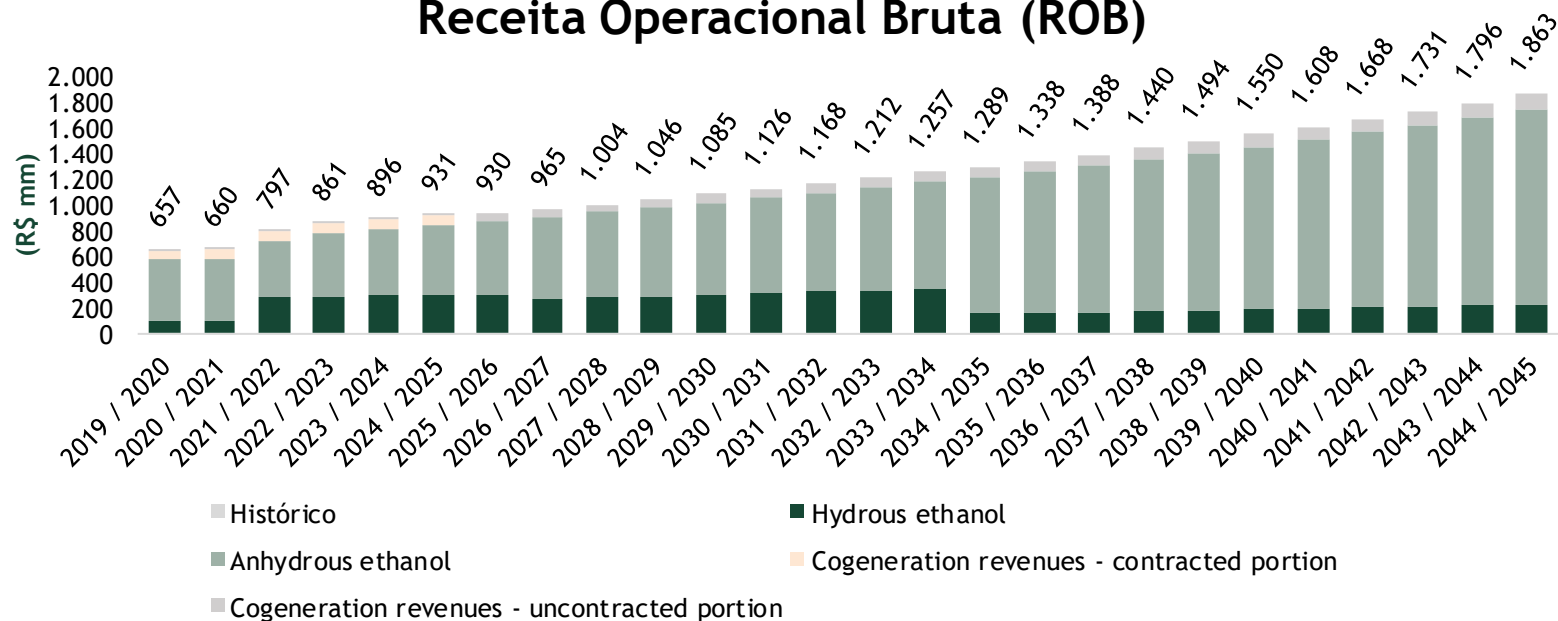
A composição do preço do etanol leva em consideração fatores como custo base de produção, adicionado de PIS/COFINS, ICMS e custo do frete para São Paulo. A diferença entre os preços de etanol está no fato de que o etanol anidro tem um adicional no valor base de custo. O preço do açúcar leva em consideração o fator Consecana (Conselho dos Produtores de Cana de Açúcar, Açúcar e Etanol do Estado de São Paulo) praticado tanto para açúcar quanto para etanol, além dos custos com logística de elevação e frete, prêmio de polarização, custo de conversão para o açúcar e prêmio. Considera-se reajuste pelo percentual de inflação projetado para ambos os preços.

A receita oriunda da comercialização de energia se dá pela geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível e, também considera volume e preço de venda, definidos em contrato. O volume corresponde à alocação de energia disponível para comercialização (considerando a energia exportada, energia comprada e as perdas) para a parcela contratada. A parcela não contratada, representa o volume que sobra após atender os volumes contratados em leilão (LER1 e LER 2). O preço também sofre reajuste de inflação projetada para o período e é negociado em contrato.

A formação da receita bruta se dá pela relação entre os fatores volume e preço para cada um dos produtos comercializados.

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB da UMV para o período projetivo considerado.

Receita Operacional Bruta (ROB)



- UAE

VOLUME E PREÇO

A projeção de volume de produção tem como base a quantidade de cana destinada à moagem, podendo ser cana própria ou cana oriunda de terceiros. Adicionalmente, é calculado o produto entre fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e um percentual de mix de produção para cada linha. Ou seja, no caso da UAE, toda a quantidade de cana de açúcar produzida, é destinado a produção de etanol hidratado. A partir de 2027, a companhia espera atingir o total de sua capacidade de moagem.

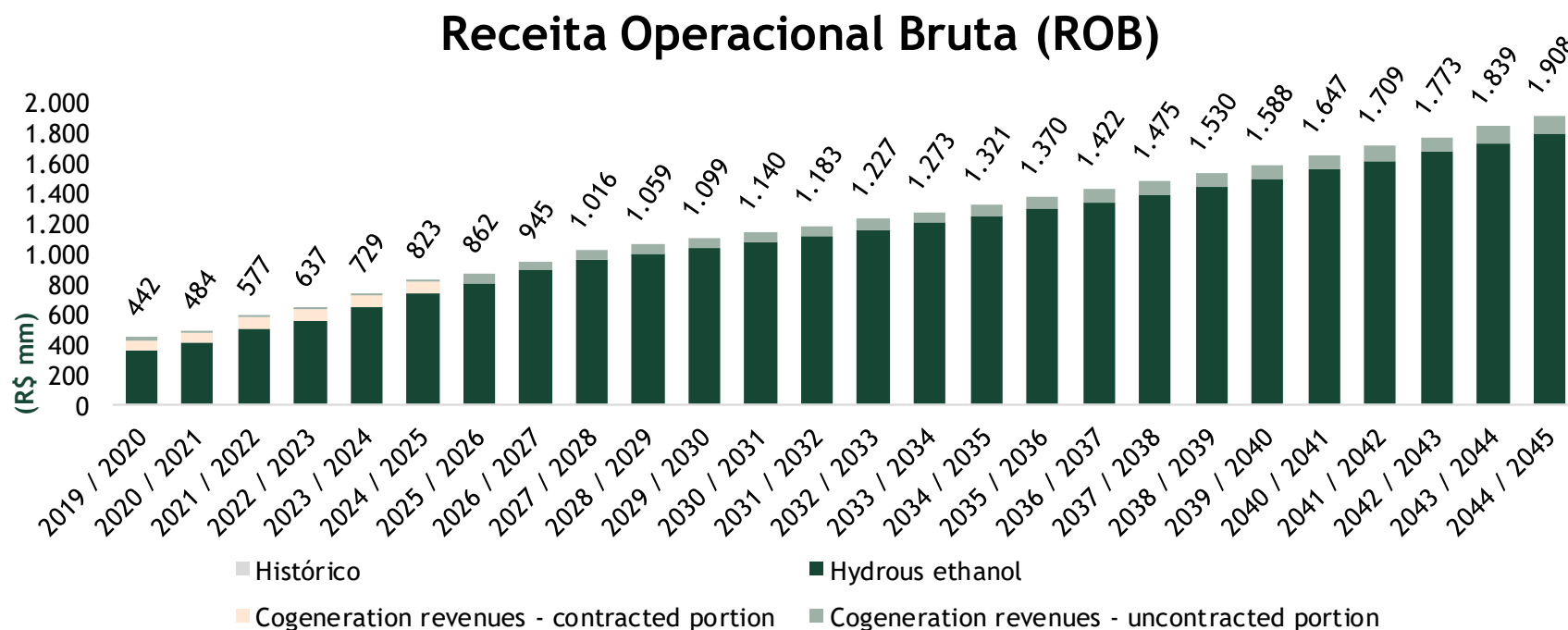
A composição do preço do etanol leva em consideração fatores como custo base de produção, adicionado de PIS/COFINS, ICMS e custo do frete para São Paulo. A diferença entre os preços de etanol está no fato de que o etanol anidro tem um adicional no valor base de custo. O preço do açúcar leva em consideração o fator Consecana (Conselho dos Produtores de Cana de Açúcar, Açúcar e Etanol do Estado de São Paulo) praticado tanto para açúcar quanto para etanol, além dos custos

com logística de elevação e frete, prêmio de polarização, custo de conversão para o açúcar e prêmio. Considera-se reajuste pelo percentual de inflação projetado para ambos os preços.

A receita oriunda da comercialização de energia se dá pela geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível e, também considera volume e preço de venda, definidos em contrato. O volume corresponde à alocação de energia disponível para comercialização (considerando a energia exportada, energia comprada e as perdas) para a parcela contratada. A parcela não contratada, representa o volume que sobra após atender os volumes contratados em leilão (LER1 e LER 2). O preço também sofre reajuste de inflação projetada para o período e é negociado em contrato.

A formação da receita bruta se dá pela relação entre os fatores volume e preço para cada um dos produtos comercializados.

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB da UAE para o período projetivo considerado:



- UAT

VOLUME E PREÇO

A projeção de volume de produção tem como base a quantidade de cana destinada à moagem, podendo ser cana própria ou cana oriunda de terceiros. Adicionalmente, é calculado o produto entre fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e um percentual de mix de produção para cada linha. A partir de 2034/2035, a companhia espera que a produção seja 97% destinada à Etanol Anidro. Em 2028, a companhia espera atingir o total de sua capacidade de moagem.

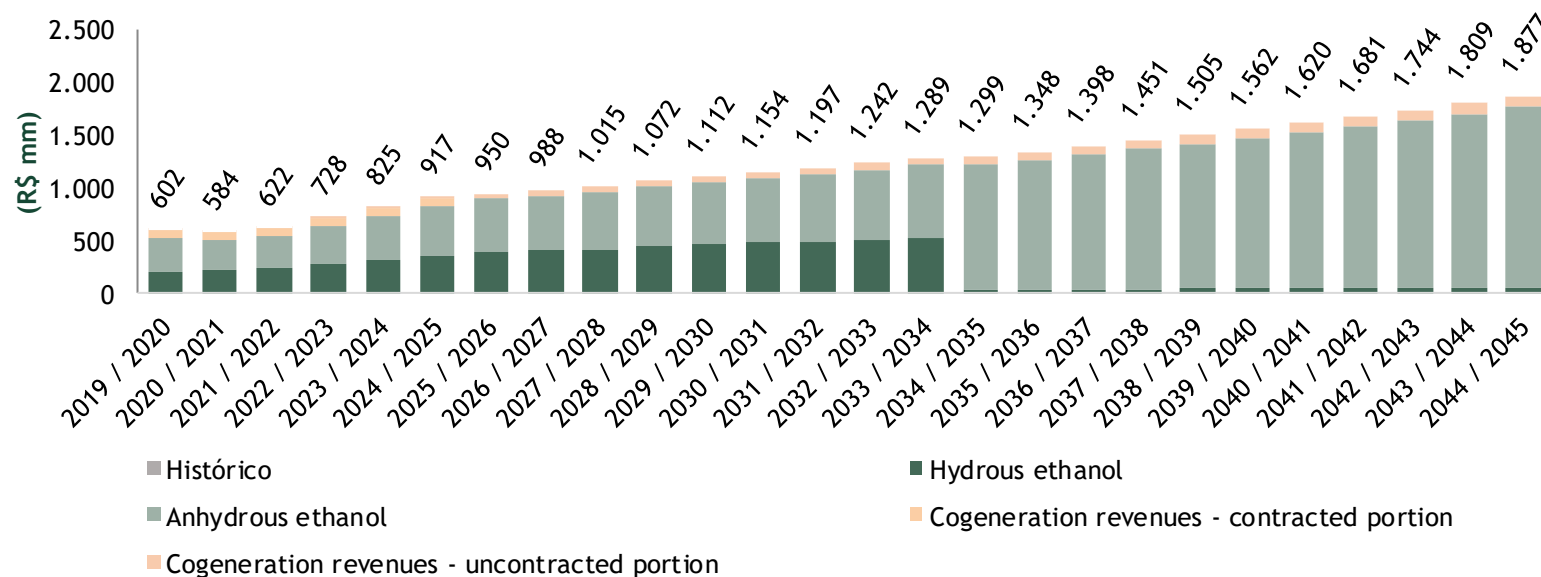
A composição do preço do etanol leva em consideração fatores como custo base de produção, adicionado de PIS/COFINS, ICMS e custo do frete para São Paulo. A diferença entre os preços de etanol está no fato de que o etanol anidro tem um adicional no valor base de custo. O preço do açúcar leva em consideração o fator Consecana (Conselho dos Produtores de Cana de Açúcar, Açúcar e Etanol do Estado de São Paulo) praticado tanto para açúcar quanto para etanol, além dos custos com logística de elevação e frete, prêmio de polarização, custo de conversão para o açúcar e prêmio. Considera-se reajuste pelo percentual de inflação projetado para ambos os preços.

A receita oriunda da comercialização de energia se dá pela geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível e, também considera volume e preço de venda, definidos em contrato. O volume corresponde à alocação de energia disponível para comercialização (considerando a energia exportada, energia comprada e as perdas) para a parcela contratada. A parcela não contratada, representa o volume que sobra após atender os volumes contratados em leilão (LER1 e LER 2). O preço também sofre reajuste de inflação projetada para o período e é negociado em contrato.

A formação da receita bruta se dá pela relação entre os fatores volume e preço para cada um dos produtos comercializados.

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB da UAT para o período projetivo considerado:

Receita Operacional Bruta (ROB)



- UCR

VOLUME E PREÇO

A projeção de volume de produção tem como base a quantidade de cana destinada à moagem, podendo ser cana própria ou cana oriunda de terceiros. Adicionalmente, é calculado o produto entre fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e um percentual de mix de produção para cada linha. A partir de 2034/2035, a companhia espera que a produção seja 44% para etanol hidratado e 56% destinada à Etanol Anidro. Em 2024, a companhia espera atingir o total de sua capacidade de moagem.

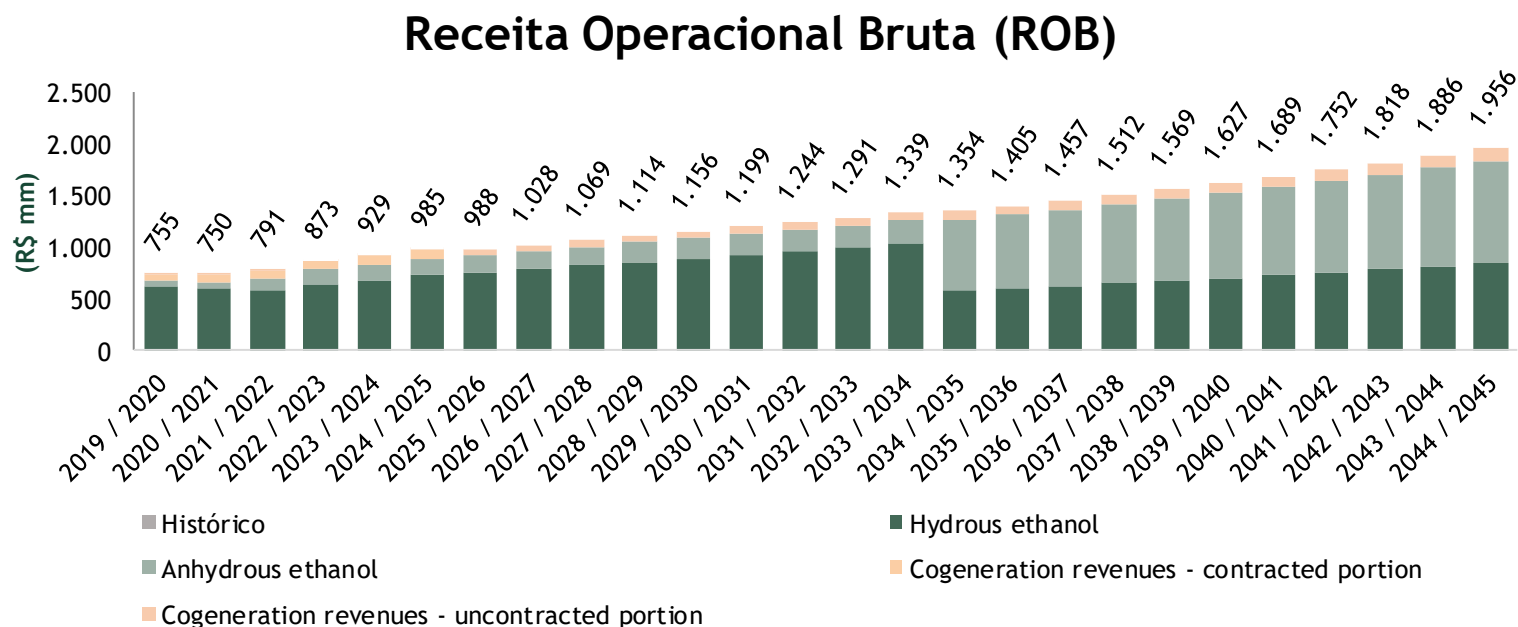
A composição do preço do etanol leva em consideração fatores como custo base de produção, adicionado de PIS/COFINS, ICMS e custo do frete para São Paulo. A diferença entre os preços de etanol está no fato de que o etanol anidro tem um adicional no valor base de custo. O preço do açúcar leva em consideração o fator Consecana (Conselho dos Produtores de Cana de Açúcar, Açúcar e Etanol do Estado de São Paulo) praticado tanto para açúcar quanto para etanol, além dos custos

com logística de elevação e frete, prêmio de polarização, custo de conversão para o açúcar e prêmio. Considera-se reajuste pelo percentual de inflação projetado para ambos os preços.

A receita oriunda da comercialização de energia se dá pela geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível e, também considera volume e preço de venda, definidos em contrato. O volume corresponde à alocação de energia disponível para comercialização (considerando a energia exportada, energia comprada e as perdas) para a parcela contratada. A parcela não contratada, representa o volume que sobra após atender os volumes contratados em leilão (LER1 e LER 2). O preço também sofre reajuste de inflação projetada para o período e é negociado em contrato.

A formação da receita bruta se dá pela relação entre os fatores volume e preço para cada um dos produtos comercializados.

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB da UCR para o período projetivo considerado:



DEDUÇÕES SOBRE A RECEITA

Incidem sobre a ROB da companhia alíquotas relacionadas à ICMS, PIS/COFINS e INSS. Adicionalmente, foram consideradas Despesas de Logísticas que impactam a receita líquida da empresa.

▪ **UMV**

- ICMS: Representa, a média positiva (reduzora dos impostos) de 0,6% da ROB.
- PIS/COFINS: representam em torno de 6,1% da ROB considerando todo o período projetivo.
- INSS: representam 2,9% da ROB por todo o período projetivo.
- Despesas com logística: representam em média 5,6% da ROB considerando todo o período projetivo.

▪ **UAE**

- ICMS: Passa a incidir sobre a ROB a partir do ano de 2034/2035. Representa 6,7% da ROB em 2034/2035, 8,1% em 3035/3036 e 10,8% nos demais anos de projeção.
- PIS/COFINS: representam uma média de 6,0% da ROB considerando todo o período projetivo.
- INSS: representam 2,9% da ROB por todo o período projetivo.
- Despesas com logística: representam, em média, 5,7% da ROB por todo o período projetivo.

▪ **UAT**

- ICMS: Representa em média 1,6% da ROB considerando todo o período de projeção.
- PIS/COFINS: representam em torno de 6,1% da ROB por todo o período projetivo.
- INSS: representam 2,9% da ROB por todo o período projetivo.
- Despesas com logística: representam em torno de 5,4% da ROB por todo o período projetivo.

▪ **UCR**

- ICMS: Representa em média 2,1% da ROB por todo o período projetivo.
- PIS/COFINS: representam em torno de 6,0% da ROB por todo o período projetivo.
- INSS: representam 2,9% da ROB por todo o período projetivo.
- Despesas com logística: representam, em média, 5,6% da ROB por todo o período projetivo.

CUSTOS OPERACIONAIS

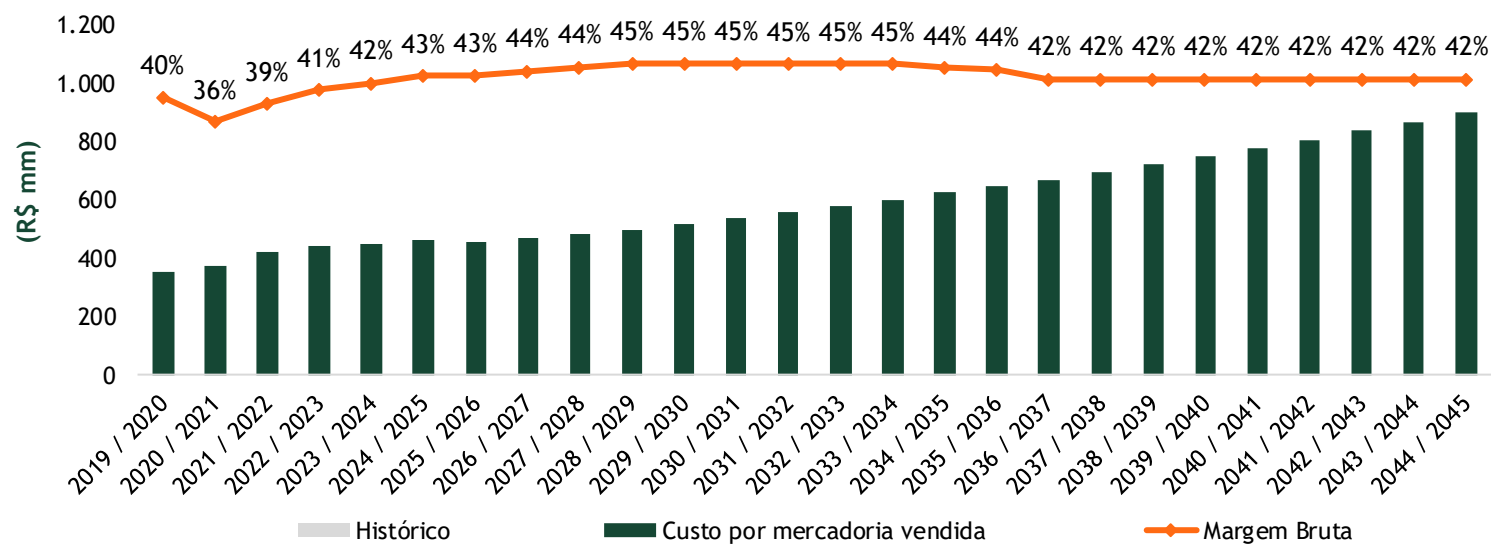
Os custos relativos à operação das Companhias englobam: Custo de Locação (Lease cost), Manutenção da Colheita (Crop Maintenance), Industriais, Corte, Transbordo e Transporte (CCT), Cana de Terceiros (Third Parties Cane), Entressafra Agrícola (Agricultural off season), Entressafra Industrial (Industrial off season), Outros Custos, Descarte / comercialização de energia (Disposal / energy commercialization), Custos com cogeração (Cost Cogen).

- Custo de Locação (Lease cost): Corresponde aos custos de locação da área de produção. São os custos com a área alugada (acompanhando as áreas adicionadas).
- Manutenção da Colheita (Crop Maintenance): Projetada pelo produto entre a manutenção da colheita (a partir da segunda colheita) e a manutenção da colheita com trato cultural (reajustada pela inflação por todo o período).
- Industriais: Corresponde ao somatório entre os custos fixos (reajustados pela inflação) e custos variáveis correspondentes à representatividade do ano anterior dos custos variáveis em relação ao volume alvo de moagem reajustado pela inflação anual.
- Corte, Transbordo e Transporte (CCT): refere-se ao Corte, Transbordo e Transporte da cana de açúcar. É projetado redução dos custos com CCT ao longo dos anos - 0% de redução para o primeiro ano de corte, esta redução aumenta nos anos seguintes atingindo 12% em 2026 e assim permanece até o fim da projeção.
- Cana de Terceiros (Third Parties Cane): Refere-se aos custos com a cana de açúcar adquirida de terceiros.
- Entressafra Agrícola (Agricultural off season): São projetados pela representatividade do ano anterior dos Entressafra Agrícola em relação ao total de canas próprias reajustado pela inflação anual.
- Entressafra Industrial (Industrial off season): São projetados com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.
- Custos com cogeração (Cost Cogen): São projetados com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.
- **UMV**

Os custos representam entre 60,1% no primeiro período projetivo da ROB e 57,5% no final da projeção. A linha de Outros Custos e Descarte não faz parte da composição dos custos da UMV. Neste caso, as linhas mais representativas em relação à ROL são: Cana de Terceiros, CCT e Manutenção da Colheita.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado:

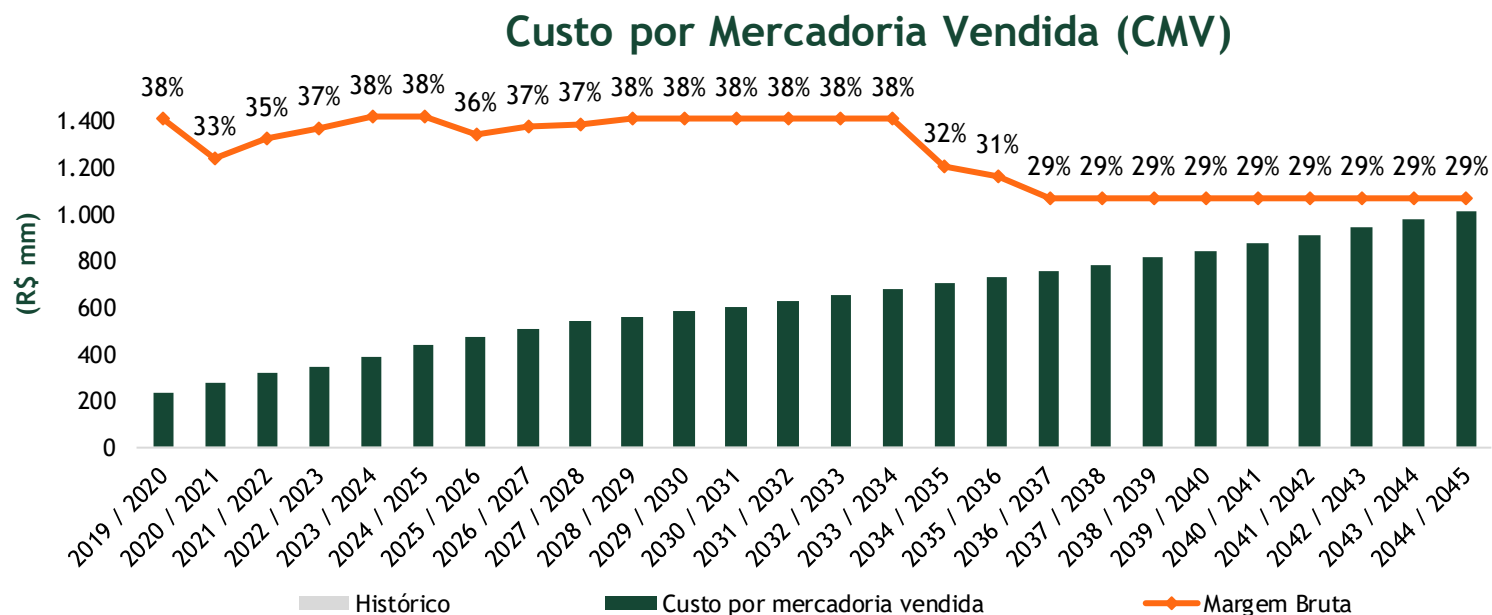
Custo por Mercadoria Vendida (CMV)



- UAE

Os custos representam, em média, 66,4% da ROB durante o período projetivo. A linha de Outros Custos e Descarte não faz parte da composição dos custos da UMV. Neste caso, as linhas mais representativas em relação aos custos totais são: Cana de Terceiros, CCT e Industriais.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado:

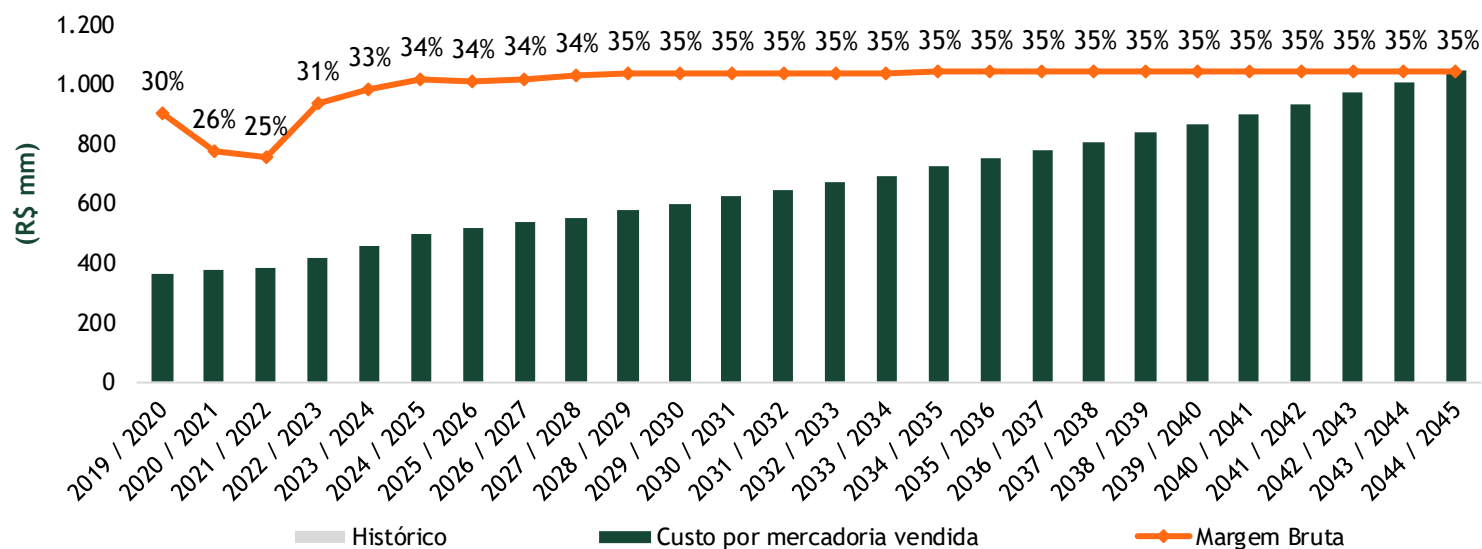


▪ UAT

Os custos representam entre 69,8% no primeiro período projetivo da ROB e 65,3% no final da projeção. A linha de Outros Custos e Descarte não faz parte da composição dos custos da UMV. Neste caso, as linhas mais representativas em relação aos custos totais são: Cana de Terceiros, Manutenção da Colheita, CCT e Lease Costs.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado.

Custo por Mercadoria Vendida (CMV)

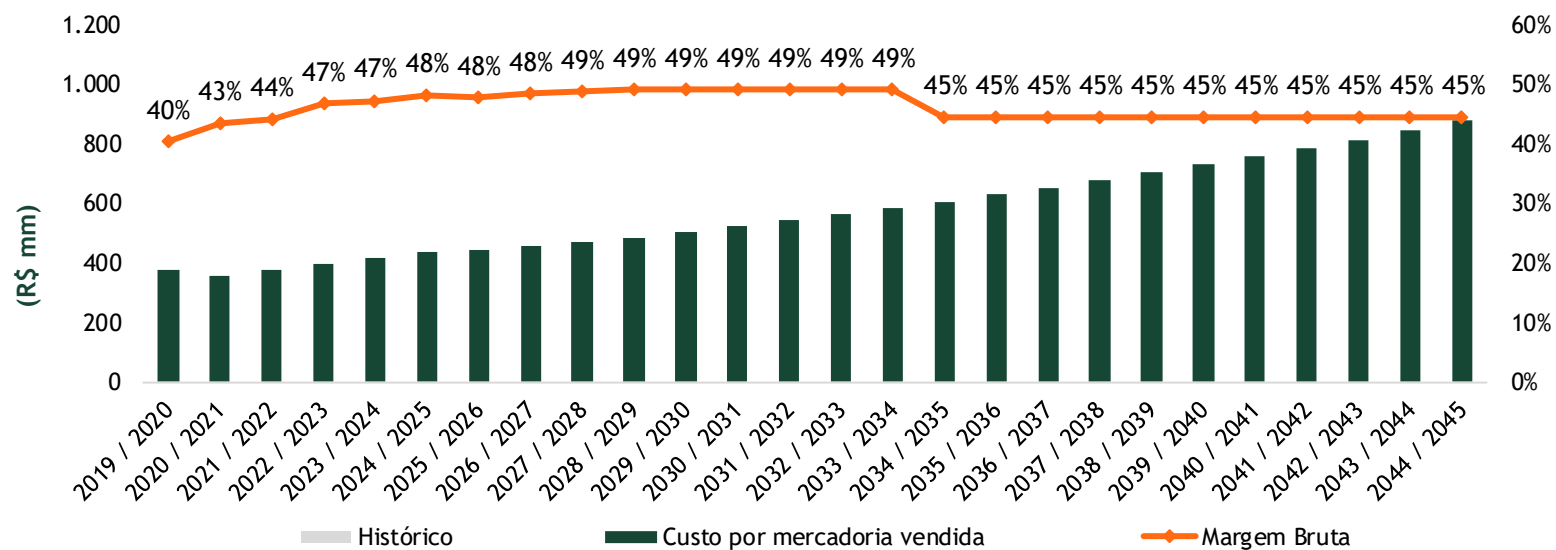


▪ UCR

Os custos representam entre 59,6% no primeiro período projetivo da ROB e 55,5% no final da projeção. A linha de Outros Custos e Descarte não faz parte da composição dos custos da UMV. Neste caso, as linhas mais representativas em relação aos custos totais são: Cana de Terceiros, CCT e Manutenção da Colheita.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado:

Custo por Mercadoria Vendida (CMV)



DESPESAS OPERACIONAIS

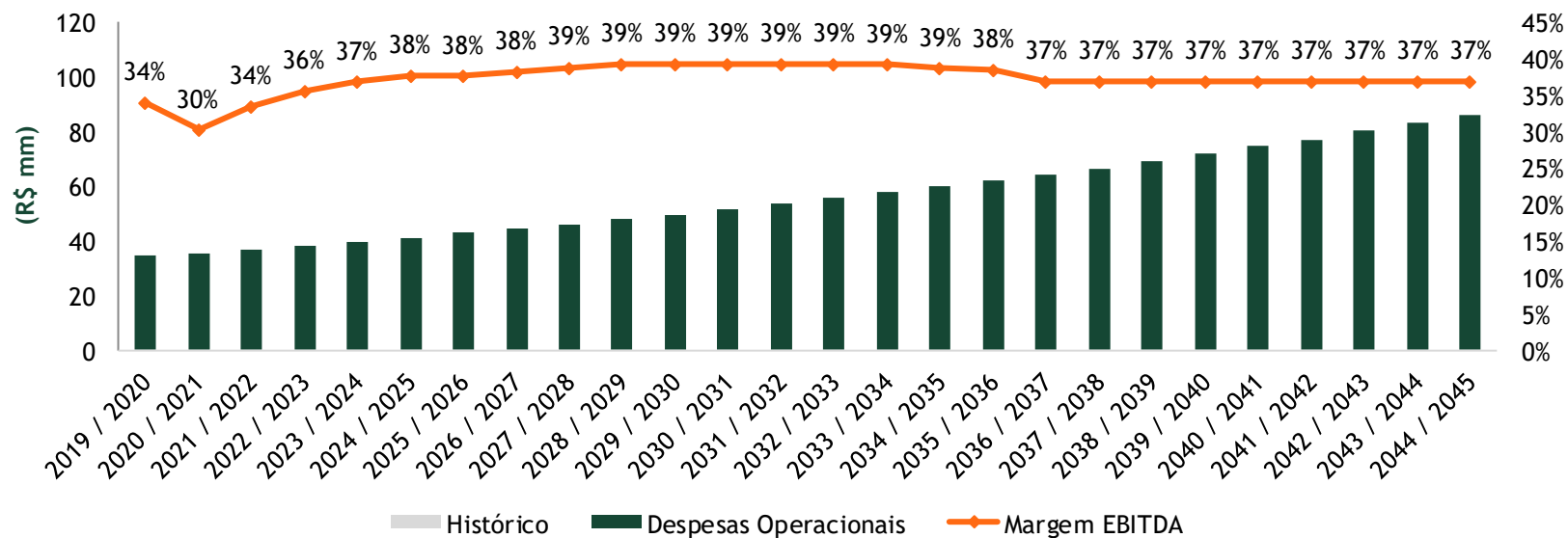
Representam as despesas operacionais da companhia, que contemplam: despesas gerais e administrativas (G&A), despesas da holding, despesas comerciais e outras despesas.

- **Despesas gerais e administrativas:** corresponde às despesas gerais e administrativas, segregadas entre despesas com pessoal (*labor costs*), Materiais (*Materials*), Fornecedores de Serviços (*Service Providers*), e outras despesas. Todas as despesas foram projetadas com reajuste inflacionário por todo período projetivo.
- **Despesas da holding:** são as despesas com a administração da companhia. Representam 1/8 das despesas totais da holding da Atvos.

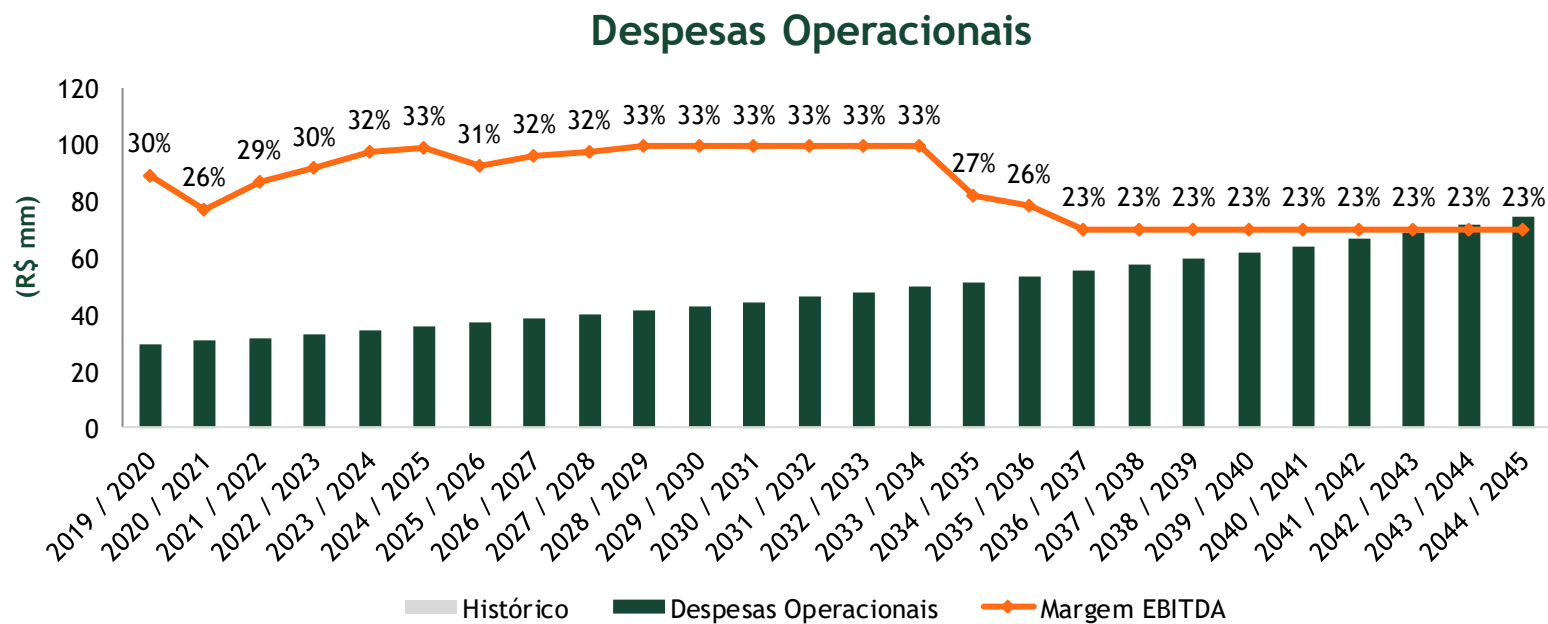
Na data-base, as despesas operacionais representavam, em média, 5,4% da ROL para UMV, 5,3% da ROL para UAE, 5,3% da ROL para UAT e 4,7% da ROL para UCR durante o período de projeção

O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais de UMV para o período projetivo considerado.

Despesas Operacionais



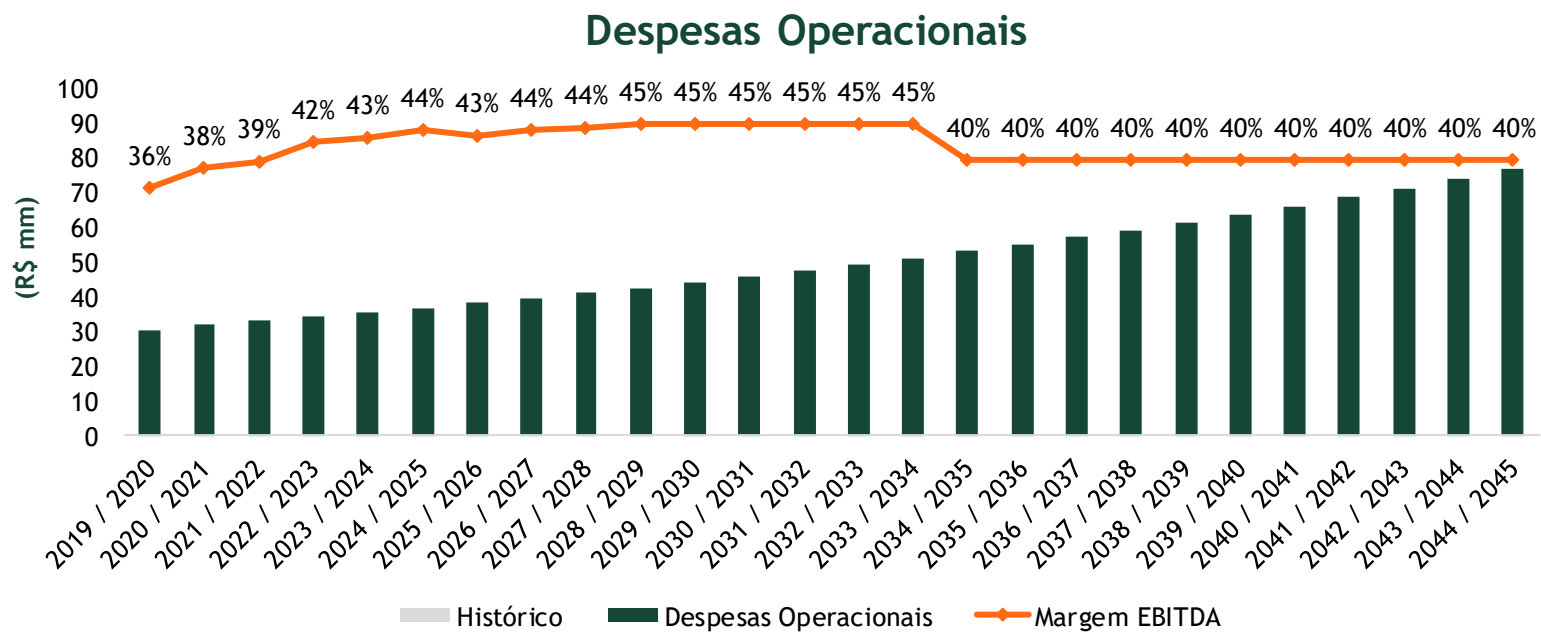
O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais de UAE para o período projetivo considerado.



O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais de UAT para o período projetivo considerado.



O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais de UCR para o período projetivo considerado.



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

Considerando-se o Regime de Tributação de Lucro Real, o Imposto de Renda (IR) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) das Companhias foram projetados de acordo com as alíquotas vigentes de 25% e 9%, respectivamente. O saldo de prejuízo fiscal acumulado consolidado das companhias na data-base é de R\$ 1.144,22 milhões.

CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de BRESCO, encerrado em 31 de março de 2019, conforme expectativa da companhia para a operação em questão. A variação do capital de giro foi calculada considerando os parâmetros a seguir, a partir de abril de 2019:

ATIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a receber	12	Balanço em 03/2019	ROL
Estoques	78	Balanço em 03/2019	CMV
Tributos a recuperar	32	Balanço em 03/2019	ROL
Outros Créditos	5	Balanço em 03/2019	ROL
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Fornecedores	57	Balanço em 03/2019	CMV
Salários e encargos	8	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS
Tributos a recolher	5	Balanço em 03/2019	ROL
Adiantamentos de clientes	10	Balanço em 03/2019	ROL
Outros débitos	4	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS

DEPRECIÇÃO

Foram consideradas as seguintes taxas de depreciação para os ativos imobilizados para UMV, UAE, UAT e UCR:

- Agrícola: 20% a.a.
- Industrial PP&E: 5% a.a.
- Energy assets: 5% a.a.
- Agrícola Equipments - Fleet: 5% a.a.
- Administrative PP&E: 10% a.a.

INVESTIMENTOS

Foram considerados os investimentos totais abaixo, considerando a manutenção do imobilizado contabilizado e investimento em expansão:

- **UMV:** R\$ 2.791 milhões
- **UAE:** R\$ 2.974 milhões
- **UAT:** R\$ 4.455 milhões
- **UCR:** R\$ 2.453 milhões

VALOR OPERACIONAL DA BRESCO

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, chegamos aos seguintes valores:

Taxa de retorno esperado	11,6%	12,6%	13,6%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
VALOR OPERACIONAL DE BRESCO			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	4.672	4.320	4.009
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	662	468	336
VALOR OPERACIONAL (R\$ mm)	5.335	4.788	4.345
VALOR OPERACIONAL COM DESÁGIO DE 30%¹	3.734	3.352	3.041
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(3.744)	(3.744)	(3.744)
VALOR ECONÔMICO (R\$ mm)	(10)	(392)	(703)

¹Em uma situação de stresse, definiu-se um deságio de 30% sobre o valor operacional como melhor estimativa para a liquidação desses ativos em um cenário de venda forçada.

8. CONCLUSÃO DE VALOR DA ATVOS

A Atvos faz é objeto de uma recuperação judicial separada do GRUPO ODB. Desta forma, os passivos listados na recuperação judicial da Atvos não devem se confundir com os passivos listados na recuperação judicial do GRUPO ODB. A tabela abaixo resume o valor operacional das usinas do GRUPO ATVOS, em 31 de março de 2019, considerando um deságio de 30% relacionado a liquidação forçada deste ativo, visto que este faz parte de uma recuperação judicial a parte do GRUPO ODB.

VALOR OPERACIONAL			
ATIVOS AVALIADOS (R\$ mm)	WACC - 1%	WACC	WACC + 1%
VALOR OPERACIONAL USINA ELDORADO S.A.	938	806	702
VALOR OPERACIONAL DESTILARIA ALCIDIA S.A.	170	141	119
VALOR OPERACIONAL AGRO ENERGIA SANTA LUZIA S.A.	1.388	1.248	1.133
VALOR OPERACIONAL USINA CONQUISTA DO PONTAL S.A.	775	663	575
VALOR OPERACIONAL RIO CLARO AGROINDUSTRIAL S.A.	644	580	527
VALOR OPERACIONAL BRENCO CIA DE ENERG. RENOV. S.A.	3.734	3.352	3.041
VALOR CONTÁBIL PONTAL AGROPECUARIA S.A.	0	0	0
VALOR CONTÁBIL DO CENTRO DE TECNOLOGIA CANAVIEIRA S.A. **	N/A	N/A	N/A
VALOR CONTÁBIL DA ATVOS AGROINDUSTRIAL INTERNACIONAL (90,2%) ***	(6)	(6)	(6)
ATVOS AGROINDUSTRIAL PARTICIPAÇÕES S.A.	1.354	1.354	1.354
ATVOS AGROINDUSTRIAL S.A.	91	91	91
VALOR CONTÁBIL BAHIAMIDO	21	21	21
VALOR CONTÁBIL ODEBRETCH TERRAS ****	-	-	-
ATVOS AGROINDUSTRIAL INVESTIMENTOS S.A.	11	11	11
VALOR OPERACIONAL COM DESÁGIO DE 30% (R\$ mm) ¹	9.122	8.262	7.569

CAIXA + APLICAÇÕES FINANCEIRAS			
CAIXA + APLICAÇÕES FINANCEIRAS (R\$ mm)	257	257	257
VALOR OPERACIONAL COM DESÁGIO DE 30% + CAIXA (R\$ mm)	9.378	8.518	7.826
DÍVIDA PETIÇÃO INICIAL	(15.500)	(15.500)	(15.500)
TOTAL	(6.122)	(6.982)	(7.674)

¹Em uma situação de stresse, definiu-se um deságio de 30% sobre o valor operacional de todas as investidas como melhor estimativa para a liquidação desses ativos em um cenário de venda forçada.

**Foram considerados os valores contábeis dessas empresas, pois elas não são operacionais

*** Não tivemos acesso ao balanço do Centro de Tecnologia Canavieira S.A.

**** Não tivemos acesso ao balanço de Odebrecht Terras

Conforme mencionado na petição inicial do pedido de recuperação judicial da ATVOS AGROINDUSTRIAL S.A., o GRUPO ATVOS possui R\$ 15,5 bilhões de dívida. O valor dos ativos de Atvos (usinas mais caixa) são insuficientes para fazer frente ao passivo total do grupo. Dessa forma, foi considerado que a Atvos não contribui com nenhum valor para o GRUPO ODB.

DADOS UEL (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	577	614	700	821	900	968	1.020	1.064	1.117	1.168	1.211	1.257	1.488	1.696	1.911
<i>(% crescimento ROB)</i>	6,5%	6,3%	14,1%	17,3%	9,7%	7,5%	5,4%	4,4%	4,9%	4,6%	3,8%	3,7%	18,4%	14,0%	12,7%
Hydrous ethanol	101	107	406	489	548	600	636	672	708	741	768	797	919	1.049	1.187
<i>Final Production (000 m³)</i>	48	49	174	197	213	225	230	234	237	239	239	239	266	292	319
<i>Price and logistics</i>	2.089	2.187	2.337	2.482	2.575	2.672	2.772	2.876	2.984	3.096	3.212	3.333	3.458	3.587	3.722
Anhydrous ethanol	210	223	91	110	123	135	143	151	159	166	172	179	206	235	266
<i>Final Production (000 m³)</i>	103	104	40	46	49	52	53	54	55	56	55	55	62	68	74
<i>Price and logistics</i>	2.040	2.137	2.260	2.402	2.492	2.585	2.682	2.783	2.887	2.995	3.108	3.224	3.345	3.471	3.601
VHP Sugar	159	167	126	144	151	153	158	162	169	177	184	191	220	251	284
<i>Final Production (000 ton)</i>	159	161	101	108	109	107	106	105	106	106	106	106	118	130	142
<i>Price and logistics</i>	997	1.034	1.254	1.333	1.383	1.435	1.489	1.545	1.603	1.663	1.725	1.790	1.857	1.927	1.999
Cogeneration revenues - contracted portion	95	102	76	78	79	80	82	78	81	84	87	90	130	135	140
<i>Energy (LER1) Allocation</i>	52	52	52	52	52	52	52	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Energy (LER2) Allocation</i>	436	457	309	301	292	285	282	332	330	330	330	330	457	457	457
<i>Energy LER 1 (Price) Price</i>	282	294	305	316	328	340	353	366	380	394	409	424	440	457	474
<i>Energy LER 2 (Price) Price</i>	184	189	196	204	211	219	227	236	245	254	263	273	284	294	305
Cogeneration revenues - uncontracted portion	13	15	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13	27	34
<i>Energy (Long term contract) Allocation</i>	77	85	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	55	106	130
<i>Energy (LT contract) Price</i>	170	175	167	173	180	187	194	201	208	216	224	233	241	250	260
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(93)	(97)	(101)	(116)	(127)	(136)	(143)	(150)	(157)	(164)	(170)	(177)	(208)	(237)	(268)
<i>(% ROB)</i>	-16,0%	-15,8%	-14,4%	-14,1%	-14,1%	-14,1%	-14,1%	-14,0%	-14,0%	-14,0%	-14,0%	-14,0%	-14,0%	-14,0%	-14,0%
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PIS/COFINS -	30 -	31 -	36 -	41 -	46 -	49 -	52 -	54 -	57 -	60 -	62 -	64 -	77 -	88 -	99
INSS -	12 -	13 -	16 -	19 -	21 -	23 -	25 -	26 -	27 -	28 -	29 -	30 -	36 -	41 -	46
Logistics expenses -	51 -	54 -	48 -	55 -	60 -	64 -	67 -	70 -	73 -	76 -	79 -	82 -	95 -	108 -	122

DADOS UEL (R\$ mm)	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	1.965	2.038	2.115	2.194	2.276	2.362	2.450	2.542	2.638	2.736	2.808
<i>(% crescimento ROB)</i>	2,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	2,6%
Hydrous ethanol	993	1.030	1.069	1.109	1.150	1.193	1.238	1.285	1.333	1.383	1.435
<i>Final Production (000 m³)</i>	257	257	257	257	257	257	257	257	257	257	257
<i>Price and logistics</i>	3.861	4.006	4.156	4.312	4.474	4.642	4.816	4.996	5.184	5.378	5.580
Anhydrous ethanol	498	516	536	556	577	598	621	644	668	693	719
<i>Final Production (000 m³)</i>	133	133	133	133	133	133	133	133	133	133	133
<i>Price and logistics</i>	3.736	3.876	4.021	4.172	4.328	4.491	4.659	4.834	5.015	5.203	5.398
VHP Sugar	294	305	317	329	341	354	367	381	395	410	425
<i>Final Production (000 ton)</i>	142	142	142	142	142	142	142	142	142	142	142
<i>Price and logistics</i>	2.074	2.151	2.232	2.316	2.403	2.493	2.586	2.683	2.784	2.888	2.997
Cogeneration revenues - contracted portion	145	150	156	162	168	174	181	187	194	202	-
<i>Energy (LER1) Allocation</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Energy (LER2) Allocation</i>	457	457	457	457	457	457	457	457	457	457	-
<i>Energy LER 1 (Price) Price</i>	492	510	529	549	570	591	613	636	660	685	710
<i>Energy LER 2 (Price) Price</i>	317	329	341	354	367	381	395	410	425	441	458
Cogeneration revenues - uncontracted portion	35	36	38	39	41	42	44	45	47	49	229
<i>Energy (Long term contract) Allocation</i>	130	130	130	130	130	130	130	130	130	130	587
<i>Energy (LT contract) Price</i>	270	280	290	301	312	324	336	349	362	376	390
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(327)	(402)	(417)	(433)	(449)	(466)	(484)	(502)	(521)	(540)	(557)
<i>(% ROB)</i>	-16,7%	-19,7%	-19,7%	-19,7%	-19,7%	-19,7%	-19,7%	-19,7%	-19,7%	-19,7%	-19,8%
ICMS -	51 -	116 -	120 -	125 -	129 -	134 -	139 -	144 -	150 -	155 -	161
PIS/COFINS -	102 -	106 -	110 -	114 -	118 -	123 -	127 -	132 -	137 -	142 -	145
INSS -	48 -	49 -	51 -	53 -	55 -	57 -	59 -	62 -	64 -	66 -	68
Logistics expenses -	126 -	131 -	136 -	141 -	146 -	152 -	158 -	163 -	170 -	176 -	182

DADOS UEL	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
(R\$ mm)															
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	485	517	599	705	773	832	876	915	960	1.004	1.041	1.080	1.280	1.459	1.643
CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(334)	(361)	(398)	(441)	(474)	(501)	(524)	(537)	(560)	(580)	(602)	(647)	(737)	(786)	(896)
(% ROL)	-68,9%	-70,0%	-66,4%	-62,5%	-61,3%	-60,3%	-59,8%	-58,7%	-58,3%	-57,8%	-57,8%	-59,9%	-57,6%	-53,9%	-54,5%
Lease costs	(32)	(36)	(43)	(46)	(47)	(49)	(51)	(53)	(55)	(57)	(59)	(70)	(81)	(84)	(87)
Crop maintenance (tratos culturais)	(44)	(48)	(46)	(47)	(51)	(57)	(59)	(61)	(63)	(66)	(68)	(70)	(72)	(83)	(96)
Industrial	(36)	(37)	(39)	(41)	(42)	(44)	(46)	(48)	(50)	(51)	(53)	(55)	(60)	(63)	(66)
CCT	(75)	(70)	(75)	(87)	(96)	(104)	(110)	(116)	(122)	(128)	(132)	(130)	(150)	(190)	(205)
Third parties cane	(106)	(129)	(151)	(172)	(185)	(192)	(201)	(209)	(217)	(223)	(231)	(264)	(304)	(286)	(356)
Agricultural off season (entressafra agrícola)	(15)	(15)	(16)	(19)	(21)	(23)	(25)	(26)	(27)	(29)	(30)	(29)	(34)	(43)	(46)
Industrial off season (entressafra industrial)	(11)	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)	(15)	(16)	(16)	(17)	(18)	(18)
Other costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen	(15)	(16)	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(11)	(11)	(12)	(12)	(12)	(19)	(20)	(21)
DESPESAS OPERACIONAIS	(34)	(35)	(37)	(38)	(39)	(41)	(43)	(44)	(46)	(47)	(49)	(51)	(53)	(55)	(57)
(% ROL)	-7,0%	-6,8%	-6,1%	-5,4%	-5,1%	-4,9%	-4,8%	-4,8%	-4,8%	-4,7%	-4,7%	-4,7%	-4,1%	-3,8%	-3,5%
G&A	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(23)	(23)	(24)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(32)
Holding expenses	(15)	(16)	(16)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(26)
Commercial expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Other expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

DADOS UEL	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(R\$ mm)											
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	1.638	1.636	1.697	1.761	1.827	1.896	1.967	2.041	2.117	2.196	2.251
CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(943)	(986)	(1.027)	(1.067)	(1.108)	(1.150)	(1.193)	(1.238)	(1.284)	(1.332)	(1.382)
(% ROL)	-57,6%	-60,3%	-60,5%	-60,6%	-60,6%	-60,6%	-60,6%	-60,6%	-60,6%	-60,6%	-61,4%
Lease costs	(91)	(94)	(98)	(102)	(106)	(109)	(114)	(118)	(122)	(127)	(132)
Crop maintenance (tratos culturais)	(104)	(108)	(112)	(117)	(121)	(126)	(130)	(135)	(140)	(146)	(151)
Industrial	(69)	(71)	(74)	(77)	(80)	(83)	(86)	(89)	(92)	(96)	(100)
CCT	(208)	(213)	(218)	(226)	(234)	(243)	(252)	(261)	(271)	(281)	(292)
Third parties cane	(383)	(409)	(432)	(450)	(468)	(486)	(504)	(523)	(543)	(563)	(584)
Agricultural off season (entressafra agrícola)	(47)	(48)	(49)	(51)	(52)	(54)	(56)	(59)	(61)	(63)	(65)
Industrial off season (entressafra industrial)	(19)	(20)	(21)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(26)	(27)	(28)
Other costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)
DESPESAS OPERACIONAIS	(59)	(61)	(64)	(66)	(69)	(71)	(74)	(77)	(79)	(82)	(86)
(% ROL)	-3,6%	-3,8%	-3,8%	-3,8%	-3,8%	-3,8%	-3,8%	-3,8%	-3,8%	-3,8%	-3,8%
G&A	(33)	(34)	(35)	(37)	(38)	(39)	(41)	(42)	(44)	(46)	(47)
Holding expenses	(26)	(27)	(29)	(30)	(31)	(32)	(33)	(34)	(36)	(37)	(38)
Commercial expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Other expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

CAPITAL DE GIRO UEL (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
ATIVO CIRCULANTE	157	169	192	220	240	256	269	279	292	304	316	332	387	430	485
Contas a receber	40	42	49	58	63	68	72	75	78	82	85	88	105	119	134
Estoques	65	70	77	86	92	97	102	105	109	113	117	126	143	152	173
Tributos a recuperar	44	47	54	64	70	75	79	83	87	91	94	98	116	132	148
Outros Créditos	9	10	11	13	14	15	16	17	18	19	19	20	24	27	30
PASSIVO CIRCULANTE	86	92	104	118	128	136	143	148	155	161	167	177	205	225	254
Fornecedores	42	46	50	56	60	63	66	68	71	73	76	82	93	99	112
Salários e encargos	7	8	8	9	10	10	11	11	11	12	12	13	15	16	18
Tributos a recolher	6	7	8	9	10	11	12	12	13	13	14	14	17	19	22
Adiantamentos de clientes	30	32	37	43	47	51	54	56	59	61	64	66	78	89	100
Outros débitos	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2	2
CAPITAL DE GIRO	72	76	88	102	112	120	126	131	137	143	149	155	183	205	231
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	(8)	5	11	14	10	8	6	5	6	6	5	7	27	23	26

CAPITAL DE GIRO UEL (R\$ mm)	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
ATIVO CIRCULANTE	492	498	516	535	553	573	592	613	634	656	674
Contas a receber	133	132	137	142	146	152	157	162	168	174	178
Estoques	182	190	197	204	211	219	226	234	242	251	259
Tributos a recuperar	147	146	152	157	162	168	174	180	186	192	197
Outros Créditos	30	30	31	32	33	34	36	37	38	39	40
PASSIVO CIRCULANTE	260	265	275	285	295	305	315	326	338	349	360
Fornecedores	118	123	128	132	137	142	147	152	157	162	168
Salários e encargos	19	20	20	21	22	23	23	24	25	26	27
Tributos a recolher	22	22	22	23	24	25	26	26	27	28	29
Adiantamentos de clientes	99	99	102	106	110	113	117	121	126	130	133
Outros débitos	2	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3
CAPITAL DE GIRO	232	233	242	250	259	268	277	287	296	307	314
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	1	1	8	8	9	9	9	10	10	10	8

IMOBILIZADO UEL (R\$ mm)	Data-base 31/03/2019	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	61	83	191	89	87	93	97	100	104	108	112	780	195	150	156
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO	-	4	15	32	49	63	74	79	80	83	87	91	117	151	166	175
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	985	985	985	985	985	985	985	985	985	985	985	985	985	985	985	985
VALOR RESIDUAL	985	932	880	827	775	723	670	618	565	513	467	421	375	329	283	237
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	52	52	52	52	52	52	52	52	52	46	46	46	46	46	46
DEPRECIÇÃO TOTAL		56	67	85	102	116	126	131	133	135	133	137	164	197	212	221

DEPRECIÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/03/2019	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
2019 / 2020		4	8	8	8	8	5	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2020 / 2021		-	7	14	14	14	14	7	1	1	1	1	1	1	1	1
2021 / 2022		-	-	10	20	20	20	20	13	6	6	6	6	6	6	6
2022 / 2023		-	-	-	7	14	14	14	14	8	1	1	1	1	1	1
2023 / 2024		-	-	-	-	7	14	14	14	14	7	1	1	1	1	1
2024 / 2025		-	-	-	-	-	7	15	15	15	15	8	1	1	1	1
2025 / 2026		-	-	-	-	-	-	8	15	15	15	15	8	1	1	1
2026 / 2027		-	-	-	-	-	-	-	8	16	16	16	16	9	1	1
2027 / 2028		-	-	-	-	-	-	-	-	8	16	16	16	16	9	2
2028 / 2029		-	-	-	-	-	-	-	-	-	8	17	17	17	17	9
2029 / 2030		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9	17	17	17	17
2030 / 2031		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	31	62	62	62
2031 / 2032		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	17	34	34
2032 / 2033		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12	24
2033 / 2034		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12
2034 / 2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2035 / 2036		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2036 / 2037		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2037 / 2038		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2038 / 2039		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2039 / 2040		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2040 / 2041		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2041 / 2042		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2042 / 2043		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2043 / 2044		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2044 / 2045		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO UEL (R\$ mm)	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	161	167	173	179	185	192	199	206	214	222	230
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO	185	188	184	186	193	199	205	209	214	221	228
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	985	985	985	985	985	985	985	985	985	985	985
VALOR RESIDUAL	191	145	98	52	52	52	52	52	52	52	52
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	46	46	46	46	0	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO TOTAL	231	234	230	232	193	199	205	209	214	221	228

DEPRECIÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
2019 / 2020	1	1	1	1	1	1	-	-	-	-	-
2020 / 2021	1	1	1	1	1	1	0	-	-	-	-
2021 / 2022	6	6	6	6	6	6	6	3	-	-	-
2022 / 2023	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-	-
2023 / 2024	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-
2024 / 2025	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2025 / 2026	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2026 / 2027	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2027 / 2028	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2028 / 2029	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2029 / 2030	10	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2030 / 2031	62	47	31	31	31	31	31	31	31	31	31
2031 / 2032	34	34	18	2	2	2	2	2	2	2	2
2032 / 2033	24	24	24	13	2	2	2	2	2	2	2
2033 / 2034	25	25	25	25	14	2	2	2	2	2	2
2034 / 2035	13	26	26	26	26	14	2	2	2	2	2
2035 / 2036	-	13	27	27	27	27	14	2	2	2	2
2036 / 2037	-	-	14	28	28	28	28	15	2	2	2
2037 / 2038	-	-	-	14	29	29	29	29	16	2	2
2038 / 2039	-	-	-	-	15	30	30	30	30	16	2
2039 / 2040	-	-	-	-	-	15	31	31	31	31	17
2040 / 2041	-	-	-	-	-	-	16	32	32	32	32
2041 / 2042	-	-	-	-	-	-	-	17	33	33	33
2042 / 2043	-	-	-	-	-	-	-	-	17	35	35
2043 / 2044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	18	36
2044 / 2045	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	19

DÍVIDAS DETALHADAS	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031
MODERFROTA	Banco John Deere											
Saldo BoP	345.220	345.220	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização	(345.220)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	345.220	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos	(22.800)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 9%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
MODERFROTA	Banco John Deere											
Saldo BoP	804.167	804.167	482.500	160.833	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização	(321.667)	(321.667)	(160.833)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	804.167	482.500	160.833	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos	(74.097)	(41.165)	(8.233)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa 10,5%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%
FINEM	BNDES											
Saldo BoP	81.071	81.071	85.831	90.872	90.872	83.299	75.726	68.154	60.581	53.008	45.436	37.863
Amortização	-	-	-	(7.573)	(7.573)	(7.573)	(7.573)	(7.573)	(7.573)	(7.573)	(7.573)	(7.573)
Juros Acruados	4.761	5.040	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	81.071	85.831	90.872	90.872	83.299	75.726	68.154	60.581	53.008	45.436	37.863	30.291
Juros Pagos	-	-	(5.198)	(4.999)	(4.566)	(4.133)	(3.700)	(3.267)	(2.833)	(2.400)	(1.967)	(1.534)
Taxa 120% CDI	7,67%	7,67%	7,67%	7,67%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%
FINAME	Banco do Brasil											
Saldo BoP	9.524	9.524	10.594	11.722	11.722	10.745	9.768	8.791	7.814	6.838	5.861	4.884
Amortização	-	-	-	(977)	(977)	(977)	(977)	(977)	(977)	(977)	(977)	(977)
Juros Acruados	1.070	1.128	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	9.524	10.594	11.722	11.722	10.745	9.768	8.791	7.814	6.838	5.861	4.884	3.907
Juros Pagos	-	-	(1.175)	(1.103)	(1.006)	(909)	(812)	(715)	(618)	(521)	(424)	(327)
Taxa TJLP + 5,7%	12,00%	12,00%	12,00%	12,00%	11,23%	11,23%	11,23%	11,23%	11,23%	11,23%	11,23%	11,23%

DÍVIDAS DETALHADAS		2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
MODERFROTA	Banco John Deere														
Saldo BoP	345.220	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	345.220	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 9%		9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
MODERFROTA	Banco John Deere														
Saldo BoP	804.167	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	804.167	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa 10,5%		10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%
FINEM	BNDES														
Saldo BoP	81.071	22.718	15.145	7.573	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(7.573)	(7.573)	(7.573)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	81.071	15.145	7.573	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(1.101)	(668)	(235)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 120% CDI		5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%
FINAME	Banco do Brasil														
Saldo BoP	9.524	2.930	1.954	977	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(977)	(977)	(977)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	9.524	1.954	977	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(230)	(133)	(36)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa TJLP + 5,7%		11,23%	11,23%	11,23%	11,23%	10,64%	10,64%	10,64%	10,64%	10,64%	10,64%	10,64%	10,64%	10,64%	10,64%

DÍVIDAS DETALHADAS		2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031
FINAME Banco do Brasil													
Saldo BoP	1.235.974	1.235.974	1.279.993	1.325.580	1.325.580	1.215.115	1.104.650	994.185	883.720	773.255	662.790	552.325	441.860
Amortização	-	-	-	-	(110.465)	(110.465)	(110.465)	(110.465)	(110.465)	(110.465)	(110.465)	(110.465)	(110.465)
Juros Acruados	44.019	45.587	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	1.235.974	1.279.993	1.325.580	1.325.580	1.215.115	1.104.650	994.185	883.720	773.255	662.790	552.325	441.860	331.395
Juros Pagos	-	-	(46.592)	(44.166)	(40.283)	(36.400)	(32.518)	(28.635)	(24.752)	(20.870)	(16.987)	(13.104)	(13.104)
Taxa 3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%
GIRO R\$ Santander													
Saldo BoP	3.740.182	3.740.182	3.950.658	4.172.979	4.172.979	3.825.230	3.477.482	3.129.734	2.781.986	2.434.238	2.086.489	1.738.741	1.390.993
Amortização	-	-	-	-	(347.748)	(347.748)	(347.748)	(347.748)	(347.748)	(347.748)	(347.748)	(347.748)	(347.748)
Juros Acruados	210.476	222.321	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	3.740.182	3.950.658	4.172.979	4.172.979	3.825.230	3.477.482	3.129.734	2.781.986	2.434.238	2.086.489	1.738.741	1.390.993	1.043.245
Juros Pagos	-	-	(230.033)	(218.052)	(198.882)	(179.713)	(160.544)	(141.374)	(122.205)	(103.035)	(83.866)	(64.697)	(64.697)
Taxa 115% CDI	7,35%	7,35%	7,35%	7,35%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
PRORENOVA Santander													
Saldo BoP	2.834.948	2.834.948	3.109.513	3.430.104	3.430.104	3.144.262	2.858.420	2.572.578	2.286.736	2.000.894	1.715.052	1.429.210	1.143.368
Amortização	-	-	-	-	(285.842)	(285.842)	(285.842)	(285.842)	(285.842)	(285.842)	(285.842)	(285.842)	(285.842)
Juros Acruados	274.565	320.591	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	2.834.948	3.109.513	3.430.104	3.430.104	3.144.262	2.858.420	2.572.578	2.286.736	2.000.894	1.715.052	1.429.210	1.143.368	857.526
Juros Pagos	-	-	(368.541)	(360.592)	(328.892)	(297.192)	(265.491)	(233.791)	(202.090)	(170.390)	(138.689)	(106.989)	(106.989)
Taxa SELIC + 4,06%	10,33%	10,33%	10,33%	10,33%	9,69%	9,69%	9,69%	9,69%	9,69%	9,69%	9,69%	9,69%	9,69%
PRORENOVA Santander													
Saldo BoP	6.351.067	6.351.067	6.937.560	7.537.225	7.537.225	6.909.123	6.281.021	5.652.919	5.024.816	4.396.714	3.768.612	3.140.510	2.512.408
Amortização	-	-	-	-	(628.102)	(628.102)	(628.102)	(628.102)	(628.102)	(628.102)	(628.102)	(628.102)	(628.102)
Juros Acruados	586.493	599.665	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	6.351.067	6.937.560	7.537.225	7.537.225	6.909.123	6.281.021	5.652.919	5.024.816	4.396.714	3.768.612	3.140.510	2.512.408	1.884.306
Juros Pagos	-	-	(614.831)	(575.335)	(524.756)	(474.177)	(423.598)	(373.019)	(322.441)	(271.862)	(221.283)	(170.704)	(170.704)
Taxa TJLP + 3,7%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%

DÍVIDAS DETALHADAS		2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
FINAME Banco do Brasil															
Saldo BoP	1.235.974	331.395	220.930	110.465	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(110.465)	(110.465)	(110.465)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	1.235.974	220.930	110.465	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(9.221)	(5.339)	(1.456)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa 3,56%		3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%	3,56%
GIRO R\$ Santander															
Saldo BoP	3.740.182	1.043.245	695.496	347.748	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(347.748)	(347.748)	(347.748)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	3.740.182	695.496	347.748	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(45.527)	(26.358)	(7.189)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 115% CDI		5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
PRORENOVA Santander															
Saldo BoP	2.834.948	857.526	571.684	285.842	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(285.842)	(285.842)	(285.842)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	2.834.948	571.684	285.842	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(75.289)	(43.588)	(11.888)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa SELIC + 4,06%		9,69%	9,69%	9,69%	9,69%	10,31%	10,31%	10,31%	10,31%	10,31%	10,31%	10,31%	10,31%	10,31%	10,31%
PRORENOVA Santander															
Saldo BoP	6.351.067	1.884.306	1.256.204	628.102	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(628.102)	(628.102)	(628.102)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	6.351.067	1.256.204	628.102	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(120.125)	(69.546)	(18.967)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa TJLP + 3,7%		9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	8,64%	8,64%	8,64%	8,64%	8,64%	8,64%	8,64%	8,64%	8,64%	8,64%

DÍVIDAS DETALHADAS		2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031
CREDITO AGRO		Banco do Brasil											
Saldo BoP	10.711.127	10.711.127	11.313.889	11.950.570	11.950.570	10.954.690	9.958.809	8.962.928	7.967.047	6.971.166	5.975.285	4.979.404	3.983.523
Amortização		-	-	-	(995.881)	(995.881)	(995.881)	(995.881)	(995.881)	(995.881)	(995.881)	(995.881)	(995.881)
Juros Acruados		602.761	636.681	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	10.711.127	11.313.889	11.950.570	11.950.570	10.954.690	9.958.809	8.962.928	7.967.047	6.971.166	5.975.285	4.979.404	3.983.523	2.987.643
Juros Pagos		-	-	(658.767)	(624.456)	(569.559)	(514.662)	(459.764)	(404.867)	(349.970)	(295.073)	(240.175)	(185.278)
Taxa 115% CDI		7,35%	7,35%	7,35%	7,35%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
FINEM		BNDES											
Saldo BoP	8.183.911	8.183.911	8.954.529	9.744.804	9.744.804	8.932.737	8.120.670	7.308.603	6.496.536	5.684.469	4.872.402	4.060.335	3.248.268
Amortização		-	-	-	(812.067)	(812.067)	(812.067)	(812.067)	(812.067)	(812.067)	(812.067)	(812.067)	(812.067)
Juros Acruados		770.617	790.276	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	8.183.911	8.954.529	9.744.804	9.744.804	8.932.737	8.120.670	7.308.603	6.496.536	5.684.469	4.872.402	4.060.335	3.248.268	2.436.201
Juros Pagos		-	-	(811.563)	(759.644)	(692.862)	(626.080)	(559.298)	(492.517)	(425.735)	(358.953)	(292.171)	(225.389)
Taxa TJLP + 3,88%		10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	9,42%	9,42%	9,42%	9,42%	9,42%	9,42%	9,42%	9,42%
CPR-F BANCOS		Banco Safra											
Saldo BoP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxa CDI+ + 3,53%		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CCE		Banco do Brasil											
Saldo BoP	256.307.688	256.307.688	270.731.230	285.966.447	285.966.447	262.135.910	238.305.372	214.474.835	190.644.298	166.813.761	142.983.223	119.152.686	95.322.149
Amortização		-	-	-	(23.830.537)	(23.830.537)	(23.830.537)	(23.830.537)	(23.830.537)	(23.830.537)	(23.830.537)	(23.830.537)	(23.830.537)
Juros Acruados		14.423.542	15.235.217	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	256.307.688	270.731.230	285.966.447	285.966.447	262.135.910	238.305.372	214.474.835	190.644.298	166.813.761	142.983.223	119.152.686	95.322.149	71.491.612
Juros Pagos		-	-	(15.763.703)	(14.942.677)	(13.629.035)	(12.315.393)	(11.001.751)	(9.688.109)	(8.374.467)	(7.060.825)	(5.747.184)	(4.433.542)
Taxa 115% CDI		7,35%	7,35%	7,35%	7,35%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%

DÍVIDAS DETALHADAS		2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
CREDITO AGRO															
Banco do Brasil															
Saldo BoP	10.711.127	2.987.643	1.991.762	995.881	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(995.881)	(995.881)	(995.881)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	10.711.127	1.991.762	995.881	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(130.381)	(75.484)	(20.586)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa 115% CDI		5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
FINEM															
BNDES															
Saldo BoP	8.183.911	2.436.201	1.624.134	812.067	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(812.067)	(812.067)	(812.067)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	8.183.911	1.624.134	812.067	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(158.607)	(91.825)	(25.043)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa TJLP + 3,88%		9,42%	9,42%	9,42%	9,42%	8,83%	8,83%	8,83%	8,83%	8,83%	8,83%	8,83%	8,83%	8,83%	8,83%
CPR-F BANCOS															
Banco Safra															
Saldo BoP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxa CDI+ + 3,53%		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CCE															
Banco do Brasil															
Saldo BoP	256.307.688	71.491.612	47.661.074	23.830.537	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(23.830.537)	(23.830.537)	(23.830.537)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	256.307.688	47.661.074	23.830.537	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(3.119.900)	(1.806.258)	(492.616)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa 115% CDI		5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%

FLUXO UEL (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
<i>(% crescimento)</i>		6,3%	14,1%	17,3%	9,7%	7,5%	5,4%	4,4%	4,9%	4,6%	3,8%	3,7%	18,4%	14,0%	12,7%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	577	614	700	821	900	968	1.020	1.064	1.117	1.168	1.211	1.257	1.488	1.696	1.911
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(93)	(97)	(101)	(116)	(127)	(136)	(143)	(150)	(157)	(164)	(170)	(177)	(208)	(237)	(268)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	485	517	599	705	773	832	876	915	960	1.004	1.041	1.080	1.280	1.459	1.643
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(334)	(361)	(398)	(441)	(474)	(501)	(524)	(537)	(560)	(580)	(602)	(647)	(737)	(786)	(896)
LUCRO BRUTO (=)	151	155	202	264	299	331	353	377	400	424	440	434	543	672	747
<i>margin bruta (LB/ROL)</i>	31,1%	30,0%	33,6%	37,5%	38,7%	39,7%	40,2%	41,3%	41,7%	42,2%	42,2%	40,1%	42,4%	46,1%	45,5%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(34)	(35)	(37)	(38)	(39)	(41)	(43)	(44)	(46)	(47)	(49)	(51)	(53)	(55)	(57)
LAJIDA/EBITDA (=)	117	120	165	226	260	290	310	333	355	376	390	382	490	617	690
<i>margin Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	24,1%	23,2%	27,5%	32,1%	33,6%	34,8%	35,4%	36,4%	36,9%	37,5%	37,5%	35,4%	38,3%	42,3%	42,0%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(56)	(67)	(85)	(102)	(116)	(126)	(131)	(133)	(135)	(133)	(137)	(164)	(197)	(212)	(221)
LAIR/EBIT (=)	60	52	80	124	144	164	179	200	220	243	253	219	293	406	469
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAIR/EBT (=)	60	52	80	124	144	164	179	200	220	243	253	219	293	406	469
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(14)	(12)	(19)	(30)	(34)	(39)	(43)	(48)	(52)	(58)	(63)	(74)	(99)	(138)	(159)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-24,8%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	46	40	61	95	110	125	136	153	167	185	190	145	193	268	310
<i>margin líquida (LL/ROL)</i>	9,5%	7,7%	10,2%	13,4%	14,2%	15,0%	15,6%	16,7%	17,4%	18,5%	18,3%	13,4%	15,1%	18,4%	18,8%
FLUXO DE CAIXA LIVRE															
(R\$ mm)															
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	111	102	135	182	216	243	261	280	296	312	322	301	363	457	505
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	46	40	61	95	110	125	136	153	167	185	190	145	193	268	310
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	56	67	85	102	116	126	131	133	135	133	137	164	197	212	221
DESPESAS FINANCEIRAS (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	8	(5)	(11)	(14)	(10)	(8)	(6)	(5)	(6)	(6)	(5)	(7)	(27)	(23)	(26)
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(61)	(83)	(191)	(89)	(87)	(93)	(97)	(100)	(104)	(108)	(112)	(780)	(195)	(150)	(156)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(61)	(83)	(191)	(89)	(87)	(93)	(97)	(100)	(104)	(108)	(112)	(780)	(195)	(150)	(156)
FLUXO FINANCEIRO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO DE DÍVIDAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	49	20	(56)	94	129	149	165	180	192	204	211	(478)	168	307	349

FLUXO UEL (R\$ mm)	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(% crescimento)	2,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	2,6%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	1.965	2.038	2.115	2.194	2.276	2.362	2.450	2.542	2.638	2.736	2.808
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(327)	(402)	(417)	(433)	(449)	(466)	(484)	(502)	(521)	(540)	(557)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	1.638	1.636	1.697	1.761	1.827	1.896	1.967	2.041	2.117	2.196	2.251
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(943)	(986)	(1.027)	(1.067)	(1.108)	(1.150)	(1.193)	(1.238)	(1.284)	(1.332)	(1.382)
LUCRO BRUTO (=)	694	650	670	694	719	746	774	803	833	864	869
margem bruta (LB/ROL)	42,4%	39,7%	39,5%	39,4%	39,4%	39,4%	39,4%	39,4%	39,4%	39,4%	38,6%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(59)	(61)	(64)	(66)	(69)	(71)	(74)	(77)	(79)	(82)	(86)
LAJIDA/EBITDA (=)	635	589	607	628	650	675	700	726	754	782	784
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	38,8%	36,0%	35,7%	35,7%	35,6%	35,6%	35,6%	35,6%	35,6%	35,6%	34,8%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(231)	(234)	(230)	(232)	(193)	(199)	(205)	(209)	(214)	(221)	(228)
LAIR/EBIT (=)	404	355	376	396	458	476	495	517	540	561	556
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAIR/EBT (=)	404	355	376	396	458	476	495	517	540	561	556
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(137)	(121)	(128)	(135)	(156)	(162)	(168)	(176)	(184)	(191)	(189)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	266	234	248	262	302	314	327	341	356	370	367
margem líquida (LL/ROL)	16,3%	14,3%	14,6%	14,9%	16,5%	16,6%	16,6%	16,7%	16,8%	16,9%	16,3%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mm)											
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	497	467	470	485	486	504	523	541	560	581	587
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	266	234	248	262	302	314	327	341	356	370	367
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	231	234	230	232	193	199	205	209	214	221	228
DESPESAS FINANCEIRAS (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(1)	(1)	(8)	(8)	(9)	(9)	(9)	(10)	(10)	(10)	(8)
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(161)	(167)	(173)	(179)	(185)	(192)	(199)	(206)	(214)	(222)	(230)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(161)	(167)	(173)	(179)	(185)	(192)	(199)	(206)	(214)	(222)	(230)
FLUXO FINANCEIRO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO DE DÍVIDAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	335	300	298	306	301	312	324	335	346	359	358

Taxa de retorno esperado	11,6%	12,6%	13,6%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
VALOR OPERACIONAL DE UEL			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	1.056	951	859
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	284	201	144
VALOR OPERACIONAL (R\$ mm)	1.340	1.151	1.003

DADOS UAL	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	
(R\$ mm)																				
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	-	103	187	258	348	396	425	452	483	501	520	540	560	581	603	625	649	673	698	
(% crescimento ROB)	-100,0%	n/a	81,3%	37,9%	34,7%	13,8%	7,4%	6,2%	7,0%	3,8%	3,7%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	
Hydrous ethanol	-	91	95	132	179	205	230	245	262	272	282	293	304	315	327	339	352	365	379	
Final Production (000 m ³)	-	42	41	53	69	77	83	85	88	88	88	88	88	88	88	88	88	88	88	
Price and logistics	2.046	2.187	2.337	2.482	2.575	2.672	2.772	2.876	2.984	3.096	3.212	3.333	3.458	3.587	3.722	3.861	4.006	4.156	4.312	
Anhydrous ethanol	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Final Production (000 m ³)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Price and logistics	1.998	2.137	2.260	2.402	2.492	2.585	2.682	2.783	2.887	2.995	3.108	3.224	3.345	3.471	3.601	3.736	3.876	4.021	4.172	
VHP Sugar	-	-	72	100	135	155	174	185	198	206	213	221	230	238	247	257	266	276	287	
Final Production (000 ton)	-	-	57	75	98	108	117	120	124	124	124	124	124	124	124	124	124	124	124	
Price and logistics	977	1.034	1.254	1.333	1.383	1.435	1.489	1.545	1.603	1.663	1.725	1.790	1.857	1.927	1.999	2.074	2.151	2.232	2.316	
Cogeneration revenues - contracted portion	-	12	21	27	34	35	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Energy (LER1) Allocation	-	42	68	85	102	102	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Energy (LER2) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Energy LER 1 (Price) Price	282	294	305	316	328	340	353	366	380	394	409	424	440	457	474	492	510	529	549	
Energy LER 2 (Price) Price	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Cogeneration revenues - uncontracted portion	-	-	-	-	0	1	21	22	23	24	25	25	26	27	28	29	31	32	33	
Energy (Long term contract) Allocation	-	-	-	-	3	7	110	109	109	109	109	109	109	109	109	109	109	109	109	
Energy (LT contract) Price	170	175	167	173	180	187	194	201	208	216	224	233	241	250	260	270	280	290	301	
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	-	(25)	(34)	(47)	(63)	(72)	(79)	(84)	(90)	(93)	(97)	(100)	(104)	(108)	(112)	(116)	(121)	(125)	(130)	
(% ROB)	n/a	-24,4%	-18,4%	-18,2%	-18,3%	-18,3%	-18,6%	-18,6%	-18,6%	-18,6%	-18,6%	-18,6%	-18,6%	-18,6%	-18,6%	-18,6%	-18,6%	-18,6%	-18,6%	
ICMS	-	11	11	16	21	25	28	29	31	33	34	35	36	38	39	41	42	44	45	
PIS/COFINS	-	7	7	10	13	15	15	16	17	18	18	19	20	20	21	22	23	24	25	
INSS	-	3	3	5	6	7	7	8	8	8	9	9	9	10	10	11	11	11	12	
Logistics expenses	-	5	12	17	23	26	29	31	33	35	36	37	39	40	42	43	45	46	48	
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	-	78	153	211	284	323	346	368	393	408	423	439	456	473	491	509	528	548	568	
CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(9)	(74)	(130)	(172)	(222)	(252)	(283)	(296)	(317)	(323)	(336)	(350)	(364)	(378)	(393)	(409)	(425)	(442)	(459)	
(% ROL)	n/a	-94,2%	-85,2%	-81,3%	-78,0%	-78,1%	-81,8%	-80,6%	-80,6%	-79,2%	-79,4%	-79,6%	-79,8%	-80,0%	-80,2%	-80,3%	-80,5%	-80,6%	-80,8%	
Lease costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Crop maintenance (tratos culturais)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Industrial	(5)	(27)	(30)	(32)	(33)	(35)	(36)	(35)	(36)	(37)	(39)	(41)	(42)	(44)	(46)	(48)	(49)	(52)	(54)	
CCT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Third parties cane	-	(42)	(95)	(135)	(183)	(212)	(241)	(256)	(275)	(283)	(295)	(307)	(319)	(332)	(345)	(359)	(373)	(387)	(403)	
Agricultural off season (entressafra agrícola)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Industrial off season (entressafra industrial)	-	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	
Other costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Costs Cogen	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)	(7)	(7)	(7)	(7)	
DESPESAS OPERACIONAIS	(2)	(4)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(7)	(7)	(7)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	
(% ROL)	n/a	-5,6%	-2,9%	-2,2%	-1,7%	-1,6%	-1,5%	-1,5%	-1,4%	-1,4%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	
G&A	(2)	(7)	(7)	(7)	(7)	(8)	(8)	(8)	(9)	(9)	(9)	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)	(12)	(12)	(13)	
Holding expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Commercial expenses	-	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	
Other expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

DADOS UAL	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(R\$ mm)							
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	724	752	780	809	839	871	904
(% crescimento ROB)	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%
Hydrous ethanol	393	408	423	439	455	472	490
Final Production (000 m ³)	88	88	88	88	88	88	88
Price and logistics	4.474	4.642	4.816	4.996	5.184	5.378	5.580
Anhydrous ethanol	-	-	-	-	-	-	-
Final Production (000 m ³)	-	-	-	-	-	-	-
Price and logistics	4.328	4.491	4.659	4.834	5.015	5.203	5.398
VHP Sugar	297	308	320	332	344	357	371
Final Production (000 ton)	124	124	124	124	124	124	124
Price and logistics	2.403	2.493	2.586	2.683	2.784	2.888	2.997
Cogeneration revenues - contracted portion	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER1) Allocation	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER2) Allocation	-	-	-	-	-	-	-
Energy LER 1 (Price) Price	570	591	613	636	660	685	710
Energy LER 2 (Price) Price	-	-	-	-	-	-	-
Cogeneration revenues - uncontracted portion	34	35	37	38	40	41	43
Energy (Long term contract) Allocation	109	109	109	109	109	109	109
Energy (LT contract) Price	312	324	336	349	362	376	390
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(135)	(140)	(145)	(150)	(156)	(162)	(168)
(% ROB)	-18,6%	-18,6%	-18,6%	-18,6%	-18,6%	-18,6%	-18,6%
ICMS -	47 -	49 -	51 -	53 -	55 -	57 -	59
PIS/COFINS -	25 -	26 -	27 -	28 -	30 -	31 -	32
INSS -	12 -	13 -	13 -	14 -	14 -	15 -	15
Logistics expenses -	50 -	52 -	54 -	56 -	58 -	60 -	62
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	590	612	635	659	683	709	735
CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(477)	(496)	(516)	(536)	(558)	(580)	(603)
(% ROL)	-81,0%	-81,1%	-81,3%	-81,5%	-81,6%	-81,8%	-81,9%
Lease costs	-	-	-	-	-	-	-
Crop maintenance (tratos culturais)	-	-	-	-	-	-	-
Industrial	(56)	(58)	(60)	(63)	(65)	(68)	(71)
CCT	-	-	-	-	-	-	-
Third parties cane	(419)	(435)	(452)	(470)	(489)	(508)	(528)
Agricultural off season (entressafra agrícola)	-	-	-	-	-	-	-
Industrial off season (entressafra industrial)	4	5	5	5	5	5	6
Other costs	-	-	-	-	-	-	-
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen	(7)	(8)	(8)	(8)	(9)	(9)	(9)
DESPESAS OPERACIONAIS	(9)	(9)	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)
(% ROL)	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%
G&A	(13)	(14)	(14)	(15)	(15)	(16)	(17)
Holding expenses	-	-	-	-	-	-	-
Commercial expenses	4	5	5	5	5	5	6
Other expenses	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO UAL (R\$ mm)	Data-base	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
	31/03/2019															
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	16	7	1	2	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO	-	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR RESIDUAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO TOTAL		0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

DEPRECIÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/03/2019	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
2019 / 2020		0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2020 / 2021		-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2021 / 2022		-	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2022 / 2023		-	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2023 / 2024		-	-	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2024 / 2025		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2025 / 2026		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2026 / 2027		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2027 / 2028		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2028 / 2029		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2029 / 2030		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2030 / 2031		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2031 / 2032		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2032 / 2033		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2033 / 2034		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2034 / 2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2035 / 2036		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2036 / 2037		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2037 / 2038		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2038 / 2039		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2039 / 2040		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2040 / 2041		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2041 / 2042		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2042 / 2043		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2043 / 2044		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2044 / 2045		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO UAL (R\$ mm)	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	-
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR RESIDUAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO TOTAL	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	-

DEPRECIÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
2019 / 2020	1	1	1	1	1	0	-	-	-	-	-
2020 / 2021	0	0	0	0	0	0	0	-	-	-	-
2021 / 2022	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-	-
2022 / 2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-
2023 / 2024	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-
2024 / 2025	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2025 / 2026	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2026 / 2027	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2027 / 2028	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2028 / 2029	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2029 / 2030	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2030 / 2031	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2031 / 2032	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2032 / 2033	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2033 / 2034	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2034 / 2035	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2035 / 2036	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2036 / 2037	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2037 / 2038	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2038 / 2039	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2039 / 2040	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2040 / 2041	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2041 / 2042	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2042 / 2043	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2043 / 2044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2044 / 2045	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

CAPITAL DE GIRO UAL (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033
ATIVO CIRCULANTE	2	98	189	259	347	393	422	446	476	491	509	527	545	564
Contas a receber	-	58	113	156	210	238	254	269	287	297	307	318	329	340
Estoques	2	13	23	31	39	45	50	52	56	57	59	61	63	66
Tributos a recuperar	-	25	49	68	91	103	110	117	124	129	133	138	143	148
Outros Créditos	-	2	4	5	7	8	8	9	9	9	10	10	10	11
PASSIVO CIRCULANTE	6	61	110	146	190	215	238	249	266	271	282	292	303	314
Fornecedores	5	46	81	106	137	155	174	181	194	197	204	212	220	228
Salários e encargos	0	1	2	3	4	4	5	5	6	6	6	6	6	7
Tributos a recolher	-	1	1	2	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4
Adiantamentos de clientes	-	12	24	33	45	51	54	57	61	63	65	68	70	72
Outros débitos	0	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	3	3	3
CAPITAL DE GIRO	(4)	37	80	114	157	178	184	197	210	220	227	235	242	250
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	(45)	42	42	34	43	21	6	13	13	10	7	7	8	8

CAPITAL DE GIRO UAL (R\$ mm)	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
ATIVO CIRCULANTE	584	604	625	647	670	693	718	743	769	796	823	852
Contas a receber	352	364	377	390	403	417	432	447	462	479	495	512
Estoques	68	71	73	76	79	81	84	88	91	94	98	101
Tributos a recuperar	153	158	163	169	175	181	187	194	201	208	215	222
Outros Créditos	11	12	12	12	13	13	14	14	15	15	16	16
PASSIVO CIRCULANTE	325	337	349	362	375	389	403	417	432	448	464	481
Fornecedores	236	245	254	263	273	283	293	304	315	327	339	352
Salários e encargos	7	7	7	8	8	8	8	9	9	9	10	10
Tributos a recolher	4	4	5	5	5	5	5	5	6	6	6	6
Adiantamentos de clientes	75	78	80	83	86	89	92	95	98	102	105	109
Outros débitos	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4
CAPITAL DE GIRO	259	267	276	285	295	305	315	325	336	347	359	371
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	8	9	9	9	10	10	10	10	11	11	12	12

DÍVIDAS DETALHADAS		2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033
ETH_KG_BNDES	BNDES														
Saldo BoP	61.000	61.000	65.002	67.686	67.686	67.686	64.463	58.017	51.571	45.124	38.678	32.232	25.785	19.339	12.893
Amortização	-	-	-	-	-	(3.223)	(6.446)	(6.446)	(6.446)	(6.446)	(6.446)	(6.446)	(6.446)	(6.446)	(6.446)
Juros Acruados	4.002	2.685	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	61.000	65.002	67.686	67.686	67.686	64.463	58.017	51.571	45.124	38.678	32.232	25.785	19.339	12.893	6.446
Juros Pagos	-	-	(2.659)	(2.659)	(2.633)	(2.416)	(2.163)	(1.910)	(1.657)	(1.403)	(1.150)	(897)	(644)	(390)	
Taxa IGPM + 0%	7,81%	7,81%	7,81%	7,81%	6,56%	6,56%	6,56%	6,56%	6,56%	6,56%	6,56%	6,56%	6,56%	6,56%	6,56%
	-	-	(2.659)	(2.659)	(2.633)	(2.416)	(2.163)	(1.910)	(1.657)	(1.403)	(1.150)	(897)	(644)	(390)	
FINEM	BNDES														
Saldo BoP	50.470.438	50.470.438	55.361.373	60.399.189	60.399.189	55.365.923	50.332.657	45.299.392	40.266.126	35.232.860	30.199.594	25.166.329	20.133.063	15.099.797	10.066.531
Amortização	-	-	-	-	(5.033.266)	(5.033.266)	(5.033.266)	(5.033.266)	(5.033.266)	(5.033.266)	(5.033.266)	(5.033.266)	(5.033.266)	(5.033.266)	(5.033.266)
Juros Acruados	4.890.935	5.037.816	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	50.470.438	55.361.373	60.399.189	60.399.189	55.365.923	50.332.657	45.299.392	40.266.126	35.232.860	30.199.594	25.166.329	20.133.063	15.099.797	10.066.531	5.033.266
Juros Pagos	-	-	(5.185.819)	(4.856.027)	(4.429.123)	(4.002.220)	(3.575.317)	(3.148.413)	(2.721.510)	(2.294.606)	(1.867.703)	(1.440.799)	(1.013.896)	(586.992)	
Taxa TJLP + 4,16%	10,46%	10,46%	10,46%	10,46%	9,69%	9,69%	9,69%	9,69%	9,69%	9,69%	9,69%	9,69%	9,69%	9,69%	9,69%
CREDITO AGRO	Banco do Brasil														
Saldo BoP	8.651.293	8.651.293	9.138.139	9.652.381	9.652.381	8.848.016	8.043.651	7.239.286	6.434.921	5.630.556	4.826.191	4.021.825	3.217.460	2.413.095	1.608.730
Amortização	-	-	-	-	(804.365)	(804.365)	(804.365)	(804.365)	(804.365)	(804.365)	(804.365)	(804.365)	(804.365)	(804.365)	(804.365)
Juros Acruados	486.846	514.243	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	8.651.293	9.138.139	9.652.381	9.652.381	8.848.016	8.043.651	7.239.286	6.434.921	5.630.556	4.826.191	4.021.825	3.217.460	2.413.095	1.608.730	804.365
Juros Pagos	-	-	(532.081)	(504.368)	(460.028)	(415.688)	(371.348)	(327.008)	(282.668)	(238.328)	(193.988)	(149.648)	(105.308)	(60.968)	
Taxa 115% CDI	7,35%	7,35%	7,35%	7,35%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
FINAME	Banco do Brasil														
Saldo BoP	1.858.784	1.858.784	1.970.311	2.088.530	2.088.530	1.914.486	1.740.442	1.566.398	1.392.353	1.218.309	1.044.265	870.221	696.177	522.133	348.088
Amortização	-	-	-	-	(174.044)	(174.044)	(174.044)	(174.044)	(174.044)	(174.044)	(174.044)	(174.044)	(174.044)	(174.044)	(174.044)
Juros Acruados	111.527	118.219	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	1.858.784	1.970.311	2.088.530	2.088.530	1.914.486	1.740.442	1.566.398	1.392.353	1.218.309	1.044.265	870.221	696.177	522.133	348.088	174.044
Juros Pagos	-	-	(122.587)	(116.202)	(105.987)	(95.771)	(85.556)	(75.340)	(65.124)	(54.909)	(44.693)	(34.478)	(24.262)	(14.046)	
Taxa 6%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
MODERFROTA	Banco John Deere														

DÍVIDAS DETALHADAS		2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
ETH_KG_BNDES		BNDES											
Saldo BoP	61.000	6.446	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(6.446)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	61.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(137)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa IGPM + 0%		6,56%	6,56%	4,13%	4,13%	4,13%	4,13%	4,13%	4,13%	4,13%	4,13%	4,13%	4,13%
		(137)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
FINEM		BNDES											
Saldo BoP	50.470.438	5.033.266	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(5.033.266)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	50.470.438	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(160.089)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa TJLP + 4,16%		9,69%	9,69%	9,10%	9,10%	9,10%	9,10%	9,10%	9,10%	9,10%	9,10%	9,10%	9,10%
CREDITO AGRO		Banco do Brasil											
Saldo BoP	8.651.293	804.365	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(804.365)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	8.651.293	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(16.628)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxa 115% CDI		5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
FINAME		Banco do Brasil											
Saldo BoP	1.858.784	174.044	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(174.044)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	1.858.784	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(3.831)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa 6%		6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
MODERFROTA		Banco John Deere											

DÍVIDAS DETALHADAS	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033
Saldo BoP	776.746	776.746	258.915	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(517.831)	(258.915)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	776.746	258.915	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(57.001)	(11.400)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 9%		9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%

FINEM	BNDES														
Saldo BoP	431.643	431.643	456.990	483.825	483.825	443.506	403.187	362.868	322.550	282.231	241.912	201.594	161.275	120.956	80.637
Amortização		-	-	-	(40.319)	(40.319)	(40.319)	(40.319)	(40.319)	(40.319)	(40.319)	(40.319)	(40.319)	(40.319)	(40.319)
Juros Acruados		25.347	26.835	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	431.643	456.990	483.825	483.825	443.506	403.187	362.868	322.550	282.231	241.912	201.594	161.275	120.956	80.637	40.319
Juros Pagos		-	-	(27.674)	(26.617)	(24.310)	(22.004)	(19.698)	(17.392)	(15.086)	(12.780)	(10.474)	(8.168)	(5.861)	(3.555)
Taxa 120% CDI		7,67%	7,67%	7,67%	7,67%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%

FINAME	Banco do Brasil														
Saldo BoP	255.951	255.951	263.630	271.539	271.539	248.910	226.282	203.654	181.026	158.398	135.769	113.141	90.513	67.885	45.256
Amortização		-	-	-	(22.628)	(22.628)	(22.628)	(22.628)	(22.628)	(22.628)	(22.628)	(22.628)	(22.628)	(22.628)	(22.628)
Juros Acruados		7.679	7.909	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	255.951	263.630	271.539	271.539	248.910	226.282	203.654	181.026	158.398	135.769	113.141	90.513	67.885	45.256	22.628
Juros Pagos		-	-	(8.056)	(7.636)	(6.965)	(6.294)	(5.622)	(4.951)	(4.280)	(3.608)	(2.937)	(2.266)	(1.594)	(923)
Taxa 3%		3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%

DÍVIDAS DETALHADAS		2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
Saldo BoP	776.746	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	776.746	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa	9%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
FINEM		BNDES											
Saldo BoP	431.643	40.319	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(40.319)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	431.643	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(1.249)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa	120% CDI	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%
FINAME		Banco do Brasil											
Saldo BoP	255.951	22.628	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(22.628)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	255.951	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(252)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa	3%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%

FLUXO UAL (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033
(% crescimento)		n/a	81,3%	37,9%	34,7%	13,8%	7,4%	6,2%	7,0%	3,8%	3,7%	3,8%	3,7%	3,8%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	-	103	187	258	348	396	425	452	483	501	520	540	560	581
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	(25)	(34)	(47)	(63)	(72)	(79)	(84)	(90)	(93)	(97)	(100)	(104)	(108)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	-	78	153	211	284	323	346	368	393	408	423	439	456	473
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(9)	(74)	(130)	(172)	(222)	(252)	(283)	(296)	(317)	(323)	(336)	(350)	(364)	(378)
LUCRO BRUTO (=)	(9)	5	23	40	63	71	63	71	76	85	87	90	92	95
margem bruta (LB/ROL)	n/a	5,8%	14,8%	18,7%	22,0%	21,9%	18,2%	19,4%	19,4%	20,8%	20,6%	20,4%	20,2%	20,0%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(2)	(4)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)	(7)	(7)
LAJIDA/EBITDA (=)	(11)	0	18	35	58	66	58	66	71	79	81	83	85	88
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	n/a	0,3%	11,9%	16,5%	20,3%	20,4%	16,7%	17,9%	18,0%	19,4%	19,2%	18,9%	18,7%	18,5%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
LAIR/EBIT (=)	(11)	(1)	17	34	56	64	56	65	69	78	80	82	84	86
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAIR/EBT (=)	(11)	(1)	17	34	56	64	56	65	69	78	80	82	84	86
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	(4)	(8)	(13)	(15)	(13)	(15)	(16)	(18)	(19)	(19)	(20)	(20)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	0,0%	0,0%	-23,7%	-23,7%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%
LUCRO LÍQUIDO (=)	(11)	(1)	13	26	43	49	43	49	53	59	61	62	64	66
margem líquida (LL/ROL)	n/a	-1,0%	8,5%	12,1%	15,1%	15,2%	12,4%	13,4%	13,4%	14,5%	14,3%	14,2%	14,0%	13,9%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mm)														
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	34	(41)	(28)	(7)	1	30	38	38	41	51	55	56	58	59
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	(11)	(1)	13	26	43	49	43	49	53	59	61	62	64	66
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
DESPESAS FINANCEIRAS (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	45	(42)	(42)	(34)	(43)	(21)	(6)	(13)	(13)	(10)	(7)	(7)	(8)	(8)
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(16)	(7)	(1)	(2)	(2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(16)	(7)	(1)	(2)	(2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO FINANCEIRO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO DE DÍVIDAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	18	(48)	(29)	(9)	(1)	30	38	38	41	51	55	56	58	59

FLUXO UAL (R\$ mm)	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(% crescimento)	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	603	625	649	673	698	724	752	780	809	839	871	904
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(112)	(116)	(121)	(125)	(130)	(135)	(140)	(145)	(150)	(156)	(162)	(168)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	491	509	528	548	568	590	612	635	659	683	709	735
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(393)	(409)	(425)	(442)	(459)	(477)	(496)	(516)	(536)	(558)	(580)	(603)
LUCRO BRUTO (=)	97	100	103	106	109	112	115	119	122	126	129	133
margem bruta (LB/ROL)	19,8%	19,7%	19,5%	19,4%	19,2%	19,0%	18,9%	18,7%	18,5%	18,4%	18,2%	18,1%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(7)	(8)	(8)	(8)	(8)	(9)	(9)	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)
LAJIDA/EBITDA (=)	90	93	95	98	101	103	106	109	112	115	118	122
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	18,4%	18,2%	18,0%	17,9%	17,7%	17,5%	17,4%	17,2%	17,0%	16,9%	16,7%	16,5%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	-
LAIR/EBIT (=)	89	91	94	96	99	102	105	109	112	115	118	122
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAIR/EBT (=)	89	91	94	96	99	102	105	109	112	115	118	122
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(21)	(22)	(22)	(23)	(24)	(24)	(25)	(26)	(27)	(27)	(34)	(41)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-29,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	68	70	72	74	76	78	80	83	85	88	84	80
margem líquida (LL/ROL)	13,8%	13,7%	13,5%	13,4%	13,3%	13,2%	13,1%	13,1%	13,0%	12,8%	11,9%	10,9%
FLUXO DE CAIXA LIVRE												
(R\$ mm)												
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	61	62	64	66	68	69	71	73	75	77	73	68
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	68	70	72	74	76	78	80	83	85	88	84	80
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	-
DESPESAS FINANCEIRAS (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(8)	(9)	(9)	(9)	(10)	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)	(12)	(12)
FLUXO DE INVESTIMENTOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO FINANCEIRO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO DE DÍVIDAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	61	62	64	66	68	69	71	73	75	77	73	68

Taxa de retorno esperado	11,6%	12,6%	13,6%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
VALOR OPERACIONAL DE UAL			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	189	164	142
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	54	38	28
VALOR OPERACIONAL (R\$ mm)	243	202	169

DADOS UCP	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
(R\$ mm)															
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	640	727	990	1.123	1.204	1.284	1.294	1.365	1.422	1.482	1.537	1.595	1.655	1.717	1.781
(% crescimento ROB)	-12,1%	13,7%	36,1%	13,4%	7,2%	6,6%	0,8%	5,5%	4,2%	4,2%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%
Hydrous ethanol	272	312	624	701	750	825	835	880	914	953	989	1.026	1.064	1.104	1.146
Final Production (000 m³)	133	143	267	282	291	309	301	306	306	308	308	308	308	308	308
Price and logistics	2.046	2.187	2.337	2.482	2.575	2.672	2.772	2.876	2.984	3.096	3.212	3.333	3.458	3.587	3.722
Anhydrous ethanol	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Final Production (000 m³)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Price and logistics	1.998	2.137	2.260	2.402	2.492	2.585	2.682	2.783	2.887	2.995	3.108	3.224	3.345	3.471	3.601
VHP Sugar	282	321	269	324	353	355	381	405	425	443	460	477	495	514	533
Final Production (000 ton)	289	311	214	243	256	247	256	262	265	267	267	267	267	267	267
Price and logistics	977	1.034	1.254	1.333	1.383	1.435	1.489	1.545	1.603	1.663	1.725	1.790	1.857	1.927	1.999
Cogeneration revenues - contracted portion	54	57	59	61	63	66	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER1) Allocation	193	193	193	193	193	193	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER2) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy LER 1 (Price) Price	282	294	305	316	328	340	353	366	380	394	409	424	440	457	474
Energy LER 2 (Price) Price	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cogeneration revenues - uncontracted portion	31	37	38	37	37	38	77	80	83	86	89	92	96	99	103
Energy (Long term contract) Allocation	181	213	229	215	208	204	399	396	396	396	396	396	396	396	396
Energy (LT contract) Price	170	175	167	173	180	187	194	201	208	216	224	233	241	250	260
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(107)	(119)	(201)	(224)	(240)	(259)	(261)	(276)	(287)	(299)	(310)	(322)	(334)	(346)	(359)
(% ROB)	-16,8%	-16,4%	-20,3%	-19,9%	-19,9%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%
ICMS -	33 -	37 -	75 -	84 -	90 -	99 -	100 -	106 -	110 -	114 -	119 -	123 -	128 -	133 -	137
PIS/COFINS -	25 -	27 -	45 -	49 -	52 -	56 -	55 -	57 -	60 -	62 -	64 -	67 -	69 -	72 -	75
INSS -	10 -	12 -	21 -	23 -	24 -	26 -	26 -	27 -	28 -	30 -	31 -	32 -	33 -	34 -	36
Logistics expenses -	39 -	43 -	60 -	68 -	73 -	77 -	81 -	85 -	89 -	93 -	96 -	100 -	104 -	107 -	112
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	532	608	789	899	964	1.025	1.033	1.089	1.135	1.183	1.228	1.274	1.321	1.371	1.422

DADOS UCP	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(R\$ mm)											
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	1.848	1.917	1.989	2.064	2.141	2.222	2.305	2.391	2.481	2.574	2.671
(% crescimento ROB)	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%
Hydrous ethanol	1.189	1.233	1.279	1.327	1.377	1.429	1.482	1.538	1.596	1.655	1.718
Final Production (000 m ³)	308	308	308	308	308	308	308	308	308	308	308
Price and logistics	3.861	4.006	4.156	4.312	4.474	4.642	4.816	4.996	5.184	5.378	5.580
Anhydrous ethanol	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Final Production (000 m ³)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Price and logistics	3.736	3.876	4.021	4.172	4.328	4.491	4.659	4.834	5.015	5.203	5.398
VHP Sugar	553	574	595	617	640	665	689	715	742	770	799
Final Production (000 ton)	267	267	267	267	267	267	267	267	267	267	267
Price and logistics	2.074	2.151	2.232	2.316	2.403	2.493	2.586	2.683	2.784	2.888	2.997
Cogeneration revenues - contracted portion	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER1) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER2) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy LER 1 (Price) Price	492	510	529	549	570	591	613	636	660	685	710
Energy LER 2 (Price) Price	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cogeneration revenues - uncontracted portion	107	111	115	119	124	128	133	138	143	149	154
Energy (Long term contract) Allocation	396	396	396	396	396	396	396	396	396	396	396
Energy (LT contract) Price	270	280	290	301	312	324	336	349	362	376	390
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(373)	(387)	(401)	(416)	(432)	(448)	(465)	(482)	(500)	(519)	(538)
(% ROB)	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%
ICMS -	143 -	148 -	154 -	159 -	165 -	171 -	178 -	185 -	191 -	199 -	206
PIS/COFINS -	77 -	80 -	83 -	86 -	90 -	93 -	96 -	100 -	104 -	108 -	112
INSS -	37 -	38 -	40 -	41 -	43 -	44 -	46 -	48 -	50 -	51 -	53
Logistics expenses -	116 -	120 -	125 -	129 -	134 -	139 -	144 -	150 -	155 -	161 -	167
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	1.476	1.531	1.588	1.648	1.710	1.774	1.840	1.909	1.981	2.055	2.132

DADOS UCP	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
(R\$ mm)															
CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(429)	(475)	(553)	(603)	(630)	(661)	(682)	(713)	(737)	(764)	(792)	(822)	(853)	(885)	(918)
(% ROL)	-80,7%	-78,0%	-70,1%	-67,0%	-65,4%	-64,5%	-66,1%	-65,5%	-64,9%	-64,5%	-64,5%	-64,5%	-64,5%	-64,5%	-64,5%
Lease costs	(54)	(56)	(67)	(68)	(66)	(64)	(67)	(69)	(72)	(74)	(77)	(80)	(83)	(86)	(89)
Crop maintenance (tratos culturais)	(78)	(82)	(78)	(83)	(83)	(81)	(76)	(79)	(82)	(85)	(88)	(91)	(95)	(98)	(102)
Industrial	(52)	(55)	(57)	(60)	(62)	(64)	(67)	(69)	(72)	(75)	(77)	(80)	(83)	(87)	(90)
CCT	(113)	(118)	(134)	(149)	(156)	(155)	(152)	(161)	(169)	(175)	(182)	(189)	(196)	(203)	(211)
Third parties cane	(96)	(124)	(174)	(194)	(210)	(243)	(267)	(279)	(284)	(294)	(304)	(316)	(328)	(340)	(353)
Agricultural off season (entressafra agrícola)	(25)	(27)	(32)	(36)	(38)	(39)	(39)	(41)	(43)	(45)	(46)	(48)	(50)	(52)	(54)
Industrial off season (entressafra industrial)	(8)	(8)	(9)	(9)	(9)	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)	(13)
Other costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)
DESPESAS OPERACIONAIS	(46)	(48)	(49)	(51)	(53)	(55)	(57)	(59)	(62)	(64)	(66)	(69)	(71)	(74)	(77)
(% ROL)	-8,6%	-7,8%	-6,3%	-5,7%	-5,5%	-5,4%	-5,5%	-5,5%	-5,4%	-5,4%	-5,4%	-5,4%	-5,4%	-5,4%	-5,4%
G&A	(31)	(32)	(33)	(34)	(36)	(37)	(38)	(40)	(41)	(43)	(44)	(46)	(48)	(50)	(51)
Holding expenses	(15)	(16)	(16)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(26)
Commercial expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Other expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

DADOS UCP	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(R\$ mm)											
CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(952)	(988)	(1.025)	(1.063)	(1.103)	(1.145)	(1.188)	(1.159)	(1.202)	(1.247)	(1.294)
(% ROL)	-64,5%	-64,5%	-64,5%	-64,5%	-64,5%	-64,5%	-64,5%	-60,7%	-60,7%	-60,7%	-60,7%
Lease costs	(93)	(96)	(100)	(103)	(107)	(111)	(116)	(120)	(124)	(129)	(134)
Crop maintenance (tratos culturais)	(106)	(110)	(114)	(118)	(122)	(127)	(132)	(137)	(142)	(147)	(153)
Industrial	(93)	(97)	(100)	(104)	(108)	(112)	(116)	(121)	(125)	(130)	(135)
CCT	(219)	(227)	(235)	(244)	(253)	(263)	(273)	(283)	(294)	(305)	(316)
Third parties cane	(366)	(380)	(394)	(409)	(424)	(440)	(456)	(400)	(415)	(431)	(447)
Agricultural off season (entressafra agricola)	(56)	(58)	(60)	(62)	(65)	(67)	(69)	(72)	(75)	(78)	(80)
Industrial off season (entressafra industrial)	(14)	(15)	(15)	(16)	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	(20)
Other costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen	(6)	(7)	(7)	(7)	(7)	(8)	(8)	(8)	(9)	(9)	(9)
DESPESAS OPERACIONAIS	(80)	(83)	(86)	(89)	(92)	(96)	(99)	(103)	(107)	(111)	(115)
(% ROL)	-5,4%	-5,4%	-5,4%	-5,4%	-5,4%	-5,4%	-5,4%	-5,4%	-5,4%	-5,4%	-5,4%
G&A	(53)	(55)	(57)	(60)	(62)	(64)	(66)	(69)	(72)	(74)	(77)
Holding expenses	(26)	(27)	(29)	(30)	(31)	(32)	(33)	(34)	(36)	(37)	(38)
Commercial expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Other expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

CAPITAL DE GIRO UCP (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
ATIVO CIRCULANTE	283	321	406	458	488	517	524	551	574	597	619	643	667	692	718
Contas a receber	131	150	195	222	238	253	255	269	280	292	303	314	326	338	351
Estoques	74	81	95	103	108	113	117	122	126	131	136	141	146	152	157
Tributos a recuperar	62	70	91	104	112	119	120	126	131	137	142	147	153	159	165
Outros Créditos	17	19	25	28	31	32	33	34	36	37	39	40	42	43	45
PASSIVO CIRCULANTE	209	233	283	314	332	350	358	375	389	404	419	435	451	468	486
Fornecedores	125	138	161	175	183	192	199	208	214	222	231	239	248	258	267
Salários e encargos	8	9	11	12	12	13	13	14	14	15	15	16	16	17	18
Tributos a recolher	28	32	42	48	51	54	55	58	60	63	65	68	70	73	76
Adiantamentos de clientes	47	53	69	79	84	90	90	95	99	104	108	112	116	120	125
Outros débitos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1
CAPITAL DE GIRO	75	88	123	143	156	167	166	176	185	193	200	208	215	224	232
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	13	13	35	21	13	11	(1)	10	8	8	7	8	8	8	8

CAPITAL DE GIRO UCP (R\$ mm)	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
ATIVO CIRCULANTE	745	772	801	831	863	895	929	951	986	1.023	1.062
Contas a receber	364	377	392	406	422	437	454	471	488	507	526
Estoques	163	169	176	182	189	196	203	199	206	214	222
Tributos a recuperar	171	177	184	191	198	205	213	221	229	238	247
Outros Créditos	47	48	50	52	54	56	58	60	63	65	68
PASSIVO CIRCULANTE	504	523	542	563	584	606	628	629	653	677	703
Fornecedores	277	288	298	310	321	333	346	337	350	363	377
Salários e encargos	18	19	20	20	21	22	23	22	23	24	25
Tributos a recolher	78	81	84	88	91	94	98	102	105	109	113
Adiantamentos de clientes	129	134	139	144	150	155	161	167	174	180	187
Outros débitos	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
CAPITAL DE GIRO	241	250	259	269	279	289	300	321	334	346	359
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	9	9	9	10	10	10	11	21	12	13	13

IMOBILIZADO UCP (R\$ mm)	Data-base 31/03/2019	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	88	114	112	110	109	115	119	123	128	132	137	142	147	152	158
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO	-	7	25	44	63	82	94	98	100	104	108	113	119	124	129	135
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	877	877	877	877	877	877	877	877	877	877	877	877	877	877	877	877
VALOR RESIDUAL	877	830	782	735	688	640	593	545	498	450	410	370	329	289	249	209
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	47	47	47	47	47	47	47	47	47	40	40	40	40	40	40
DEPRECIÇÃO TOTAL		55	72	92	111	129	142	145	148	151	149	154	159	164	170	175

DEPRECIÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/03/2019	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
2019 / 2020		7	15	15	15	15	8	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2020 / 2021		-	10	20	20	20	20	10	1	1	1	1	1	1	1	1
2021 / 2022		-	-	10	19	19	19	19	10	1	1	1	1	1	1	1
2022 / 2023		-	-	-	9	19	19	19	19	10	1	1	1	1	1	1
2023 / 2024		-	-	-	-	9	19	19	19	19	10	1	1	1	1	1
2024 / 2025		-	-	-	-	-	10	20	20	20	20	10	1	1	1	1
2025 / 2026		-	-	-	-	-	-	10	20	20	20	20	11	1	1	1
2026 / 2027		-	-	-	-	-	-	-	11	21	21	21	21	11	1	1
2027 / 2028		-	-	-	-	-	-	-	-	11	22	22	22	22	12	1
2028 / 2029		-	-	-	-	-	-	-	-	-	11	23	23	23	23	12
2029 / 2030		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12	24	24	24	24
2030 / 2031		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12	24	24	24
2031 / 2032		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13	25	25
2032 / 2033		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13	26
2033 / 2034		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14
2034 / 2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2035 / 2036		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2036 / 2037		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2037 / 2038		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2038 / 2039		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2039 / 2040		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2040 / 2041		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2041 / 2042		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2042 / 2043		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2043 / 2044		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2044 / 2045		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO UCP (R\$ mm)	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	163	169	176	182	189	195	202	210	218	225	234
DEPRECIACÃO INVESTIMENTO	141	147	153	160	167	173	179	186	193	200	207
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	877	877	877	877	877	877	877	877	877	877	877
VALOR RESIDUAL	168	128	88	47	47	47	47	47	47	47	47
DEPRECIACÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	40	40	40	40	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIACÃO TOTAL	181	187	194	200	167	173	179	186	193	200	207

DEPRECIACÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
2019 / 2020	1	1	1	1	1	0	-	-	-	-	-
2020 / 2021	1	1	1	1	1	1	0	-	-	-	-
2021 / 2022	1	1	1	1	1	1	1	0	-	-	-
2022 / 2023	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-	-
2023 / 2024	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-
2024 / 2025	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2025 / 2026	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2026 / 2027	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2027 / 2028	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2028 / 2029	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2029 / 2030	12	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2030 / 2031	24	13	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2031 / 2032	25	25	13	1	1	1	1	1	1	1	1
2032 / 2033	26	26	26	14	1	1	1	1	1	1	1
2033 / 2034	27	27	27	27	14	1	1	1	1	1	1
2034 / 2035	14	28	28	28	28	15	1	1	1	1	1
2035 / 2036	-	15	29	29	29	29	15	2	2	2	2
2036 / 2037	-	-	15	30	30	30	30	16	2	2	2
2037 / 2038	-	-	-	16	32	32	32	32	17	2	2
2038 / 2039	-	-	-	-	16	33	33	33	33	17	2
2039 / 2040	-	-	-	-	-	17	34	34	34	34	18
2040 / 2041	-	-	-	-	-	-	18	35	35	35	35
2041 / 2042	-	-	-	-	-	-	-	18	37	37	37
2042 / 2043	-	-	-	-	-	-	-	-	19	38	38
2043 / 2044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20	39
2044 / 2045	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20

DÍVIDAS DETALHADAS		2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027
FINAME	Banco John Deere								
Saldo BoP	230.381	230.381	138.228	46.076	-	-	-	-	-
Amortização		(92.152)	(92.152)	(46.076)	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	230.381	138.228	46.076	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos		(21.228)	(11.793)	(2.359)	-	-	-	-	-
Taxa 10,5%		10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%
FINEM	BNDES								
Saldo BoP	12.417.718	12.417.718	13.146.900	13.918.899	13.918.899	12.758.991	11.599.083	10.439.174	9.279.266
Amortização		-	-	-	(1.159.908)	(1.159.908)	(1.159.908)	(1.159.908)	(1.159.908)
Juros Acruidos		729.181	772.000	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	12.417.718	13.146.900	13.918.899	13.918.899	12.758.991	11.599.083	10.439.174	9.279.266	8.119.358
Juros Pagos		-	-	(796.126)	(765.719)	(699.375)	(633.031)	(566.687)	(500.343)
Taxa 120% CDI		7,67%	7,67%	7,67%	7,67%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%
FINEM	BNDES								
Saldo BoP	7.553.532	7.553.532	7.968.976	8.407.270	8.407.270	7.706.664	7.006.058	6.305.453	5.604.847
Amortização		-	-	-	(700.606)	(700.606)	(700.606)	(700.606)	(700.606)
Juros Acruidos		415.444	438.294	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	7.553.532	7.968.976	8.407.270	8.407.270	7.706.664	7.006.058	6.305.453	5.604.847	4.904.241
Juros Pagos		-	-	(451.137)	(433.906)	(396.312)	(358.717)	(321.122)	(283.527)
Taxa 5,5%		5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
FINAME	Banco do Brasil								
Saldo BoP	462.155	462.155	512.690	565.721	565.721	518.577	471.434	424.291	377.147
Amortização		-	-	-	(47.143)	(47.143)	(47.143)	(47.143)	(47.143)
Juros Acruidos		50.535	53.031	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	462.155	512.690	565.721	565.721	518.577	471.434	424.291	377.147	330.004
Juros Pagos		-	-	(55.147)	(51.720)	(47.173)	(42.626)	(38.080)	(33.533)
Taxa TJLP + 5,4%		11,70%	11,70%	11,70%	11,70%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%

DÍVIDAS DETALHADAS		2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036
FINAME	Banco John Deere									
Saldo BoP	230.381	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	230.381	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxa	10,5%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%
FINEM	BNDES									
Saldo BoP	12.417.718	8.119.358	6.959.450	5.799.541	4.639.633	3.479.725	2.319.817	1.159.908	(0)	(0)
Amortização		(1.159.908)	(1.159.908)	(1.159.908)	(1.159.908)	(1.159.908)	(1.159.908)	(1.159.908)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	12.417.718	6.959.450	5.799.541	4.639.633	3.479.725	2.319.817	1.159.908	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(433.999)	(367.655)	(301.312)	(234.968)	(168.624)	(102.280)	(35.936)	(0)	(0)
Taxa	120% CDI	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%
FINEM	BNDES									
Saldo BoP	7.553.532	4.904.241	4.203.635	3.503.029	2.802.423	2.101.818	1.401.212	700.606	(0)	(0)
Amortização		(700.606)	(700.606)	(700.606)	(700.606)	(700.606)	(700.606)	(700.606)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	7.553.532	4.203.635	3.503.029	2.802.423	2.101.818	1.401.212	700.606	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(245.933)	(208.338)	(170.743)	(133.148)	(95.553)	(57.959)	(20.364)	0	0
Taxa	5,5%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
FINAME	Banco do Brasil									
Saldo BoP	462.155	330.004	282.860	235.717	188.574	141.430	94.287	47.143	0	0
Amortização		(47.143)	(47.143)	(47.143)	(47.143)	(47.143)	(47.143)	(47.143)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	462.155	282.860	235.717	188.574	141.430	94.287	47.143	0	0	0
Juros Pagos		(28.986)	(24.439)	(19.892)	(15.345)	(10.799)	(6.252)	(1.705)	0	0
Taxa	TJLP + 5,4%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%	10,34%

DÍVIDAS DETALHADAS		2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
FINAME	Banco John Deere									
Saldo BoP	230.381	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	230.381	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxa	10,5%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%
FINEM	BNDES									
Saldo BoP	12.417.718	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	12.417.718	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa	120% CDI	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%
FINEM	BNDES									
Saldo BoP	7.553.532	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	7.553.532	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa	5,5%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
FINAME	Banco do Brasil									
Saldo BoP	462.155	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	462.155	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa	TJLP + 5,4%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%

DÍVIDAS DETALHADAS		2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027
FINAME Banco do Brasil									
Saldo BoP	1.546.819	1.546.819	1.681.392	1.827.673	1.827.673	1.675.367	1.523.061	1.370.755	1.218.449
Amortização		-	-	-	(152.306)	(152.306)	(152.306)	(152.306)	(152.306)
Juros Acruados		134.573	146.281	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	1.546.819	1.681.392	1.827.673	1.827.673	1.675.367	1.523.061	1.370.755	1.218.449	1.066.143
Juros Pagos		-	-	(154.068)	(146.044)	(133.205)	(120.366)	(107.527)	(94.688)
Taxa	8,7%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%
FINAME Banco do Brasil									
Saldo BoP	14.730.105	14.730.105	15.553.910	16.423.787	16.423.787	15.055.138	13.686.489	12.317.840	10.949.191
Amortização		-	-	-	(1.368.649)	(1.368.649)	(1.368.649)	(1.368.649)	(1.368.649)
Juros Acruados		823.805	869.878	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	14.730.105	15.553.910	16.423.787	16.423.787	15.055.138	13.686.489	12.317.840	10.949.191	9.580.543
Juros Pagos		-	-	(895.791)	(861.576)	(786.927)	(712.278)	(637.629)	(562.980)
Taxa	5,59%	5,59%	5,59%	5,59%	5,59%	5,59%	5,59%	5,59%	5,59%
CCE Banco do Brasil									
Saldo BoP	551.923.987	551.923.987	582.983.136	615.790.119	615.790.119	564.474.275	513.158.432	461.842.589	410.526.746
Amortização		-	-	-	(51.315.843)	(51.315.843)	(51.315.843)	(51.315.843)	(51.315.843)
Juros Acruados		31.059.150	32.806.982	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	551.923.987	582.983.136	615.790.119	615.790.119	564.474.275	513.158.432	461.842.589	410.526.746	359.210.902
Juros Pagos		-	-	(33.945.006)	(32.177.037)	(29.348.286)	(26.519.536)	(23.690.785)	(20.862.035)
Taxa	115% CDI	7,35%	7,35%	7,35%	7,35%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
NCE Banco do Brasil									
Saldo BoP	488.826.307	488.826.307	516.334.677	545.391.063	545.391.063	499.941.807	454.492.552	409.043.297	363.594.042
Amortização		-	-	-	(45.449.255)	(45.449.255)	(45.449.255)	(45.449.255)	(45.449.255)
Juros Acruados		27.508.370	29.056.385	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	488.826.307	516.334.677	545.391.063	545.391.063	499.941.807	454.492.552	409.043.297	363.594.042	318.144.787
Juros Pagos		-	-	(30.064.307)	(28.498.457)	(25.993.098)	(23.487.739)	(20.982.381)	(18.477.022)
Taxa	115% CDI	7,35%	7,35%	7,35%	7,35%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
FINEM BNDES									

DÍVIDAS DETALHADAS		2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036
FINAME Banco do Brasil										
Saldo BoP	1.546.819	1.066.143	913.836	761.530	609.224	456.918	304.612	152.306	0	0
Amortização		(152.306)	(152.306)	(152.306)	(152.306)	(152.306)	(152.306)	(152.306)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	1.546.819	913.836	761.530	609.224	456.918	304.612	152.306	0	0	0
Juros Pagos		(81.849)	(69.010)	(56.171)	(43.332)	(30.493)	(17.654)	(4.815)	0	0
Taxa 8,7%		8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%

FINAME Banco do Brasil										
Saldo BoP	14.730.105	9.580.543	8.211.894	6.843.245	5.474.596	4.105.947	2.737.298	1.368.649	(0)	(0)
Amortização		(1.368.649)	(1.368.649)	(1.368.649)	(1.368.649)	(1.368.649)	(1.368.649)	(1.368.649)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	14.730.105	8.211.894	6.843.245	5.474.596	4.105.947	2.737.298	1.368.649	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(488.330)	(413.681)	(339.032)	(264.383)	(189.733)	(115.084)	(40.435)	(0)	(0)
Taxa 5,59%		5,59%	5,59%	5,59%	5,59%	5,59%	5,59%	5,59%	5,59%	5,59%

CCE Banco do Brasil										
Saldo BoP	551.923.987	359.210.902	307.895.059	256.579.216	205.263.373	153.947.530	102.631.686	51.315.843	(0)	(0)
Amortização		(51.315.843)	(51.315.843)	(51.315.843)	(51.315.843)	(51.315.843)	(51.315.843)	(51.315.843)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	551.923.987	307.895.059	256.579.216	205.263.373	153.947.530	102.631.686	51.315.843	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(18.033.284)	(15.204.534)	(12.375.783)	(9.547.033)	(6.718.282)	(3.889.532)	(1.060.781)	(0)	(0)
Taxa 115% CDI		5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%

NCE Banco do Brasil										
Saldo BoP	488.826.307	318.144.787	272.695.531	227.246.276	181.797.021	136.347.766	90.898.510	45.449.255	(0)	(0)
Amortização		(45.449.255)	(45.449.255)	(45.449.255)	(45.449.255)	(45.449.255)	(45.449.255)	(45.449.255)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	488.826.307	272.695.531	227.246.276	181.797.021	136.347.766	90.898.510	45.449.255	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(15.971.663)	(13.466.304)	(10.960.945)	(8.455.586)	(5.950.227)	(3.444.868)	(939.510)	(0)	(0)
Taxa 115% CDI		5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%

FINEM BNDES										
-------------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

DÍVIDAS DETALHADAS		2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
FINAME Banco do Brasil										
Saldo BoP	1.546.819	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	1.546.819	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa	8,7%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%
FINAME Banco do Brasil										
Saldo BoP	14.730.105	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	14.730.105	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa	5,59%	5,59%	5,59%	5,59%	5,59%	5,59%	5,59%	5,59%	5,59%	5,59%
CCE Banco do Brasil										
Saldo BoP	551.923.987	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	551.923.987	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa	115% CDI	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
NCE Banco do Brasil										
Saldo BoP	488.826.307	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	488.826.307	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa	115% CDI	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
FINEM BNDES										

DÍVIDAS DETALHADAS		2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027
Saldo BoP	8.910.668	8.910.668	9.917.980	10.980.567	10.980.567	10.065.520	9.150.472	8.235.425	7.320.378
Amortização		-	-	-	(915.047)	(915.047)	(915.047)	(915.047)	(915.047)
Juros Acruados		1.007.312	1.062.587	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	8.910.668	9.917.980	10.980.567	10.980.567	10.065.520	9.150.472	8.235.425	7.320.378	6.405.331
Juros Pagos		-	-	(1.098.947)	(1.046.261)	(955.610)	(864.960)	(774.309)	(683.658)
Taxa	TJLP + 5,77%	12,07%	12,07%	12,07%	12,07%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%
FINEM									
BNDES									
Saldo BoP	49.173.464	49.173.464	53.099.749	57.025.807	57.025.807	52.273.656	47.521.506	42.769.355	38.017.204
Amortização		-	-	-	(4.752.151)	(4.752.151)	(4.752.151)	(4.752.151)	(4.752.151)
Juros Acruados		3.926.285	3.926.058	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	49.173.464	53.099.749	57.025.807	57.025.807	52.273.656	47.521.506	42.769.355	38.017.204	33.265.054
Juros Pagos		-	-	(3.954.986)	(3.746.715)	(3.422.090)	(3.097.465)	(2.772.839)	(2.448.214)
Taxa	TJLP + 2,45%	8,75%	8,75%	8,75%	8,75%	7,98%	7,98%	7,98%	7,98%
FINEM									
BNDES									
Saldo BoP	31.398.437	31.398.437	33.986.330	36.787.520	36.787.520	33.721.894	30.656.267	27.590.640	24.525.014
Amortização		-	-	-	(3.065.627)	(3.065.627)	(3.065.627)	(3.065.627)	(3.065.627)
Juros Acruados		2.587.893	2.801.190	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	31.398.437	33.986.330	36.787.520	36.787.520	33.721.894	30.656.267	27.590.640	24.525.014	21.459.387
Juros Pagos		-	-	(2.942.618)	(2.789.357)	(2.544.138)	(2.298.920)	(2.053.702)	(1.808.484)
Taxa	BNDES 0006 + 3,54%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%
FINEM									
BNDES									
Saldo BoP	261.555.479	261.555.479	285.157.352	309.204.215	309.204.215	283.437.197	257.670.179	231.903.161	206.136.143
Amortização		-	-	-	(25.767.018)	(25.767.018)	(25.767.018)	(25.767.018)	(25.767.018)
Juros Acruados		23.601.873	24.046.863	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	261.555.479	285.157.352	309.204.215	309.204.215	283.437.197	257.670.179	231.903.161	206.136.143	180.369.125
Juros Pagos		-	-	(24.608.340)	(23.019.630)	(20.995.926)	(18.972.222)	(16.948.519)	(14.924.815)
Taxa	TJLP + 3,49%	9,79%	9,79%	9,79%	9,79%	9,02%	9,02%	9,02%	9,02%

DÍVIDAS DETALHADAS		2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036
Saldo BoP	8.910.668	6.405.331	5.490.283	4.575.236	3.660.189	2.745.142	1.830.094	915.047	(0)	(0)
Amortização		(915.047)	(915.047)	(915.047)	(915.047)	(915.047)	(915.047)	(915.047)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	8.910.668	5.490.283	4.575.236	3.660.189	2.745.142	1.830.094	915.047	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(593.007)	(502.356)	(411.706)	(321.055)	(230.404)	(139.753)	(49.103)	0	0
Taxa TJLP + 5,77%		11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	10,71%
<hr/>										
FINEM		BNDES								
Saldo BoP	49.173.464	33.265.054	28.512.903	23.760.753	19.008.602	14.256.452	9.504.301	4.752.151	(0)	(0)
Amortização		(4.752.151)	(4.752.151)	(4.752.151)	(4.752.151)	(4.752.151)	(4.752.151)	(4.752.151)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	49.173.464	28.512.903	23.760.753	19.008.602	14.256.452	9.504.301	4.752.151	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(2.123.589)	(1.798.964)	(1.474.339)	(1.149.714)	(825.089)	(500.464)	(175.839)	(0)	(0)
Taxa TJLP + 2,45%		7,98%	7,98%	7,98%	7,98%	7,98%	7,98%	7,98%	7,98%	7,39%
<hr/>										
FINEM		BNDES								
Saldo BoP	31.398.437	21.459.387	18.393.760	15.328.133	12.262.507	9.196.880	6.131.253	3.065.627	(0)	(0)
Amortização		(3.065.627)	(3.065.627)	(3.065.627)	(3.065.627)	(3.065.627)	(3.065.627)	(3.065.627)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	31.398.437	18.393.760	15.328.133	12.262.507	9.196.880	6.131.253	3.065.627	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(1.563.266)	(1.318.048)	(1.072.829)	(827.611)	(582.393)	(337.175)	(91.957)	0	0
Taxa BNDES 0006 + 3,54%		8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%
<hr/>										
FINEM		BNDES								
Saldo BoP	261.555.479	180.369.125	154.602.107	128.835.089	103.068.072	77.301.054	51.534.036	25.767.018	0	0
Amortização		(25.767.018)	(25.767.018)	(25.767.018)	(25.767.018)	(25.767.018)	(25.767.018)	(25.767.018)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	261.555.479	154.602.107	128.835.089	103.068.072	77.301.054	51.534.036	25.767.018	0	0	0
Juros Pagos		(12.901.111)	(10.877.407)	(8.853.704)	(6.830.000)	(4.806.296)	(2.782.593)	(758.889)	0	0
Taxa TJLP + 3,49%		9,02%	9,02%	9,02%	9,02%	9,02%	9,02%	9,02%	9,02%	8,43%

DÍVIDAS DETALHADAS		2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
Saldo BoP	8.910.668	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	8.910.668	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa TJLP + 5,77%		10,71%	10,71%	10,71%	10,71%	10,71%	10,71%	10,71%	10,71%	10,71%
FINEM		BNDES								
Saldo BoP	49.173.464	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	49.173.464	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa TJLP + 2,45%		7,39%	7,39%	7,39%	7,39%	7,39%	7,39%	7,39%	7,39%	7,39%
FINEM		BNDES								
Saldo BoP	31.398.437	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	31.398.437	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa BNDES 0006 + 3,54%		8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%
FINEM		BNDES								
Saldo BoP	261.555.479	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	261.555.479	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa TJLP + 3,49%		8,43%	8,43%	8,43%	8,43%	8,43%	8,43%	8,43%	8,43%	8,43%

FLUXO UCP (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
(% crescimento)		13,7%	36,1%	13,4%	7,2%	6,6%	0,8%	5,5%	4,2%	4,2%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	640	727	990	1.123	1.204	1.284	1.294	1.365	1.422	1.482	1.537	1.595	1.655	1.717	1.781
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(107)	(119)	(201)	(224)	(240)	(259)	(261)	(276)	(287)	(299)	(310)	(322)	(334)	(346)	(359)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	532	608	789	899	964	1.025	1.033	1.089	1.135	1.183	1.228	1.274	1.321	1.371	1.422
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(429)	(475)	(553)	(603)	(630)	(661)	(682)	(713)	(737)	(764)	(792)	(822)	(853)	(885)	(918)
LUCRO BRUTO (=)	103	134	236	296	334	364	350	376	399	420	435	452	469	486	504
margem bruta (LB/ROL)	19,3%	22,0%	29,9%	33,0%	34,6%	35,5%	33,9%	34,5%	35,1%	35,5%	35,5%	35,5%	35,5%	35,5%	35,5%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(46)	(48)	(49)	(51)	(53)	(55)	(57)	(59)	(62)	(64)	(66)	(69)	(71)	(74)	(77)
LAJIDA/EBITDA (=)	57	86	186	245	281	309	293	316	337	356	369	383	397	412	428
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	10,7%	14,1%	23,6%	27,3%	29,1%	30,1%	28,4%	29,0%	29,7%	30,1%	30,1%	30,1%	30,1%	30,1%	30,1%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(55)	(72)	(92)	(111)	(129)	(142)	(145)	(148)	(151)	(149)	(154)	(159)	(164)	(170)	(175)
LAIR/EBIT (=)	2	14	95	134	152	167	147	169	186	207	215	224	233	243	252
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAIR/EBT (=)	2	14	95	134	152	167	147	169	186	207	215	224	233	243	252
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(1)	(3)	(23)	(32)	(36)	(40)	(35)	(40)	(44)	(49)	(62)	(76)	(79)	(82)	(86)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-22,8%	-23,6%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-28,6%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	2	11	72	102	115	127	112	129	142	158	154	148	154	160	167
margem líquida (LL/ROL)	0,3%	1,8%	9,2%	11,4%	12,0%	12,4%	10,9%	11,8%	12,5%	13,3%	12,5%	11,6%	11,6%	11,7%	11,7%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mm)															
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	44	70	129	192	232	258	259	266	284	298	300	299	310	322	333
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	2	11	72	102	115	127	112	129	142	158	154	148	154	160	167
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	55	72	92	111	129	142	145	148	151	149	154	159	164	170	175
DESPESAS FINANCEIRAS (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(13)	(13)	(35)	(21)	(13)	(11)	1	(10)	(8)	(8)	(7)	(8)	(8)	(8)	(8)
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(88)	(114)	(112)	(110)	(109)	(115)	(119)	(123)	(128)	(132)	(137)	(142)	(147)	(152)	(158)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(88)	(114)	(112)	(110)	(109)	(115)	(119)	(123)	(128)	(132)	(137)	(142)	(147)	(152)	(158)
FLUXO FINANCEIRO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO DE DÍVIDAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	(44)	(44)	17	82	123	143	140	143	157	166	163	157	163	169	176
CAIXA BoP	-	(44)	(88)	(70)	12	135	278	418	561	718	884	1.047	1.205	1.368	1.537
VARIAÇÃO	(44)	(44)	17	82	123	143	140	143	157	166	163	157	163	169	176
CAIXA EoP	(44)	(88)	(70)	12	135	278	418	561	718	884	1.047	1.205	1.368	1.537	1.713

FLUXO UCP (R\$ mm)	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
<i>(% crescimento)</i>	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	1.848	1.917	1.989	2.064	2.141	2.222	2.305	2.391	2.481	2.574	2.671
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(373)	(387)	(401)	(416)	(432)	(448)	(465)	(482)	(500)	(519)	(538)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	1.476	1.531	1.588	1.648	1.710	1.774	1.840	1.909	1.981	2.055	2.132
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(952)	(988)	(1.025)	(1.063)	(1.103)	(1.145)	(1.188)	(1.159)	(1.202)	(1.247)	(1.294)
LUCRO BRUTO (=)	523	543	563	585	606	629	653	750	779	808	838
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	35,5%	35,5%	35,5%	35,5%	35,5%	35,5%	35,5%	39,3%	39,3%	39,3%	39,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(80)	(83)	(86)	(89)	(92)	(96)	(99)	(103)	(107)	(111)	(115)
LAJIDA/EBITDA (=)	444	460	478	495	514	533	553	647	672	697	723
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	30,1%	30,1%	30,1%	30,1%	30,1%	30,1%	30,1%	33,9%	33,9%	33,9%	33,9%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(181)	(187)	(194)	(200)	(167)	(173)	(179)	(186)	(193)	(200)	(207)
LAIR/EBIT (=)	262	273	284	295	347	360	374	461	479	497	516
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAIR/EBT (=)	262	273	284	295	347	360	374	461	479	497	516
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(89)	(93)	(97)	(100)	(118)	(122)	(127)	(157)	(163)	(169)	(175)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	173	180	187	195	229	238	247	305	316	328	341
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	11,7%	11,8%	11,8%	11,8%	13,4%	13,4%	13,4%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%
FLUXO DE CAIXA LIVRE											
(R\$ mm)											
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	346	358	372	385	386	400	415	469	497	515	534
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	173	180	187	195	229	238	247	305	316	328	341
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	181	187	194	200	167	173	179	186	193	200	207
DESPESAS FINANCEIRAS (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(9)	(9)	(9)	(10)	(10)	(10)	(11)	(21)	(12)	(13)	(13)
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(163)	(169)	(176)	(182)	(189)	(195)	(202)	(210)	(218)	(225)	(234)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(163)	(169)	(176)	(182)	(189)	(195)	(202)	(210)	(218)	(225)	(234)
FLUXO FINANCEIRO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO DE DÍVIDAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	182	189	196	203	197	205	213	259	279	290	301
CAIXA BoP	1.713	1.895	2.084	2.280	2.484	2.681	2.886	3.099	3.358	3.637	3.927
VARIAÇÃO	182	189	196	203	197	205	213	259	279	290	301
CAIXA EoP	1.895	2.084	2.280	2.484	2.681	2.886	3.099	3.358	3.637	3.927	4.227

Taxa de retorno esperado	11,6%	12,6%	13,6%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
VALOR OPERACIONAL DE UCP			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	869	779	701
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	239	169	121
VALOR OPERACIONAL (R\$ mm)	1.108	948	822

DADOS URC	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035
(R\$ mm)																
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	682	643	808	929	1.012	1.069	1.088	1.147	1.175	1.223	1.273	1.320	1.370	1.421	1.475	1.513
(% crescimento ROB)	0,2%	-5,7%	25,7%	14,9%	8,9%	5,6%	1,8%	5,4%	2,4%	4,1%	4,1%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	2,6%
Hydrous ethanol	449	401	449	524	575	610	645	682	467	468	542	563	585	607	631	424
Final Production (000 m ³)	219	183	192	211	223	228	233	237	156	151	169	169	169	169	169	110
Price and logistics	2.047	2.187	2.337	2.482	2.575	2.672	2.772	2.876	2.984	3.096	3.212	3.333	3.458	3.587	3.722	3.861
Anhydrous ethanol	156	168	273	316	345	364	383	404	644	688	662	686	711	737	764	1.007
Final Production (000 m ³)	78	79	121	132	138	141	143	145	223	230	213	213	213	212	212	269
Price and logistics	1.999	2.137	2.260	2.402	2.492	2.585	2.682	2.783	2.887	2.995	3.108	3.224	3.345	3.471	3.601	3.736
VHP Sugar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Final Production (000 ton)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Price and logistics	977	1.034	1.254	1.333	1.383	1.435	1.489	1.545	1.603	1.663	1.725	1.790	1.857	1.927	1.999	2.074
Cogeneration revenues - contracted portion	67	69	72	75	78	80	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER1) Allocation	237	237	237	237	237	237	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER2) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy LER 1 (Price) Price	282	294	305	316	328	340	353	366	380	394	409	424	440	457	474	492
Energy LER 2 (Price) Price	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cogeneration revenues - uncontracted portion	10	5	14	15	14	14	60	61	64	66	69	71	74	77	80	83
Energy (Long term contract) Allocation	61	30	85	85	77	74	309	306	306	306	306	306	306	306	306	306
Energy (LT contract) Price	170	175	167	173	180	187	194	201	208	216	224	233	241	250	260	270
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(101)	(87)	(112)	(126)	(137)	(145)	(148)	(156)	(164)	(171)	(177)	(184)	(191)	(198)	(205)	(208)
(% ROB)	-14,8%	-13,5%	-13,8%	-13,6%	-13,6%	-13,6%	-13,6%	-13,6%	-14,0%	-14,0%	-13,9%	-13,9%	-13,9%	-13,9%	-13,9%	-13,7%
ICMS	1	3	6	7	7	8	8	9	6	6	7	7	8	8	8	12
PIS/COFINS	48	41	50	57	61	65	65	68	70	73	76	79	82	85	88	91
INSS	19	18	23	26	29	30	31	33	33	35	36	38	39	41	42	43
Logistics expenses	35	31	44	50	55	58	61	65	66	69	72	75	77	80	83	86
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	582	556	697	803	874	924	940	991	1.011	1.052	1.096	1.137	1.179	1.224	1.270	1.305
CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(354)	(379)	(443)	(490)	(527)	(552)	(580)	(610)	(632)	(655)	(680)	(705)	(732)	(759)	(788)	(818)
(% ROL)	-60,9%	-68,2%	-63,6%	-61,0%	-60,2%	-59,8%	-61,7%	-61,5%	-62,6%	-62,3%	-62,0%	-62,0%	-62,0%	-62,0%	-62,0%	-62,7%
Lease costs	(35)	(38)	(43)	(47)	(49)	(51)	(53)	(55)	(57)	(60)	(62)	(64)	(66)	(69)	(71)	(75)
Crop maintenance (tratos culturais)	-	(46)	(43)	(52)	(56)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(70)	(73)	(76)	(79)	(82)	(85)
Industrial	(33)	(34)	(36)	(37)	(39)	(41)	(42)	(44)	(46)	(47)	(49)	(51)	(53)	(55)	(57)	(59)
CCT	(81)	(74)	(97)	(108)	(117)	(119)	(123)	(129)	(134)	(140)	(145)	(150)	(156)	(162)	(168)	(174)
Third parties cane	(150)	(132)	(158)	(172)	(186)	(200)	(215)	(230)	(236)	(244)	(253)	(262)	(272)	(282)	(293)	(304)
Agricultural off season (entressafra agrícola)	(33)	(32)	(42)	(48)	(52)	(55)	(57)	(60)	(62)	(65)	(67)	(70)	(72)	(75)	(78)	(81)
Industrial off season (entressafra industrial)	(15)	(15)	(16)	(17)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(21)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(26)
Other costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen	(9)	(9)	(9)	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)	(12)	(12)	(12)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)
DESPESAS OPERACIONAIS	(46)	(48)	(49)	(51)	(53)	(55)	(57)	(59)	(62)	(64)	(66)	(69)	(71)	(74)	(77)	(80)
(% ROL)	-7,9%	-8,6%	-7,1%	-6,4%	-6,1%	-6,0%	-6,1%	-6,0%	-6,1%	-6,1%	-6,0%	-6,0%	-6,0%	-6,0%	-6,0%	-6,1%
G&A	(31)	(32)	(33)	(34)	(35)	(37)	(38)	(40)	(41)	(43)	(44)	(46)	(48)	(49)	(51)	(53)
Holding expenses	(15)	(16)	(16)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(26)	(26)
Commercial expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Other expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

DADOS URC (R\$ mm)	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	1.570	1.629	1.690	1.753	1.819	1.887	1.958	2.031	2.107	2.186
(% crescimento ROB)	3,8%	3,7%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%
Hydrous ethanol	440	456	473	491	509	529	548	569	590	612
Final Production (000 m ³)	110	110	110	110	110	110	110	110	110	110
Price and logistics	4.006	4.156	4.312	4.474	4.642	4.816	4.996	5.184	5.378	5.580
Anhydrous ethanol	1.045	1.084	1.124	1.166	1.210	1.256	1.303	1.352	1.402	1.455
Final Production (000 m ³)	269	269	269	269	269	269	269	269	269	269
Price and logistics	3.876	4.021	4.172	4.328	4.491	4.659	4.834	5.015	5.203	5.398
VHP Sugar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Final Production (000 ton)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Price and logistics	2.151	2.232	2.316	2.403	2.493	2.586	2.683	2.784	2.888	2.997
Cogeneration revenues - contracted portion	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER1) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER2) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy LER 1 (Price) Price	510	529	549	570	591	613	636	660	685	710
Energy LER 2 (Price) Price	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cogeneration revenues - uncontracted portion	86	89	92	96	99	103	107	111	115	119
Energy (Long term contract) Allocation	306	306	306	306	306	306	306	306	306	306
Energy (LT contract) Price	280	290	301	312	324	336	349	362	376	390
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(216)	(224)	(232)	(241)	(250)	(259)	(276)	(297)	(368)	(382)
(% ROB)	-13,7%	-13,7%	-13,7%	-13,7%	-13,7%	-13,7%	-14,1%	-14,6%	-17,5%	-17,5%
ICMS	12	13	13	14	14	15	8	2	62	64
PIS/COFINS	94	98	101	105	109	113	117	122	126	131
INSS	45	46	48	50	52	54	56	58	60	62
Logistics expenses	89	93	96	100	103	107	111	115	120	124
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	1.354	1.405	1.458	1.512	1.569	1.628	1.682	1.734	1.739	1.805
CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(848)	(880)	(913)	(947)	(983)	(1.020)	(1.058)	(1.098)	(1.139)	(1.182)
(% ROL)	-62,7%	-62,7%	-62,7%	-62,7%	-62,7%	-62,7%	-62,9%	-63,3%	-65,5%	-65,5%
Lease costs	(78)	(80)	(83)	(87)	(90)	(93)	(97)	(100)	(104)	(108)
Crop maintenance (tratos culturais)	(88)	(91)	(94)	(98)	(102)	(105)	(109)	(114)	(118)	(122)
Industrial	(61)	(63)	(66)	(68)	(71)	(74)	(76)	(79)	(82)	(85)
CCT	(181)	(187)	(195)	(202)	(209)	(217)	(225)	(234)	(243)	(252)
Third parties cane	(315)	(327)	(339)	(352)	(365)	(379)	(393)	(408)	(423)	(439)
Agricultural off season (entressafra agrícola)	(84)	(87)	(90)	(94)	(97)	(101)	(105)	(109)	(113)	(117)
Industrial off season (entressafra industrial)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)	(32)	(33)	(34)	(36)	(37)
Other costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen	(16)	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	(20)	(21)	(22)
DESPESAS OPERACIONAIS	(83)	(86)	(89)	(92)	(96)	(99)	(103)	(107)	(111)	(115)
(% ROL)	-6,1%	-6,1%	-6,1%	-6,1%	-6,1%	-6,1%	-6,1%	-6,2%	-6,4%	-6,4%
G&A	(55)	(57)	(59)	(62)	(64)	(66)	(69)	(71)	(74)	(77)
Holding expenses	(27)	(29)	(30)	(31)	(32)	(33)	(34)	(36)	(37)	(38)
Commercial expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Other expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO URC (R\$ mm)	Data-base 31/03/2019	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	100	121	127	108	110	114	119	123	128	133	138	143	149	154	160
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO	-	6	22	39	55	71	83	87	90	95	100	105	110	116	122	128
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	920	920	920	920	920	920	920	920	920	920	920	920	920	920	920	920
VALOR RESIDUAL	920	870	821	772	723	674	625	575	526	477	434	392	349	306	263	220
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	49	49	49	49	49	49	49	49	49	43	43	43	43	43	43
DEPRECIÇÃO TOTAL		56	71	88	104	121	132	136	140	144	142	148	153	159	165	171

DEPRECIÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/03/2019	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
2019 / 2020		6	13	13	13	13	8	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2020 / 2021		-	9	17	17	17	17	10	2	2	2	2	2	2	2	2
2021 / 2022		-	-	8	17	17	17	10	3	3	3	3	3	3	3	3
2022 / 2023		-	-	-	8	16	16	16	16	9	2	2	2	2	2	2
2023 / 2024		-	-	-	-	8	16	16	16	16	9	2	2	2	2	2
2024 / 2025		-	-	-	-	-	8	17	17	17	17	9	2	2	2	2
2025 / 2026		-	-	-	-	-	-	9	17	17	17	17	10	2	2	2
2026 / 2027		-	-	-	-	-	-	-	9	18	18	18	18	10	2	2
2027 / 2028		-	-	-	-	-	-	-	-	9	19	19	19	19	11	2
2028 / 2029		-	-	-	-	-	-	-	-	-	10	20	20	20	20	11
2029 / 2030		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10	20	20	20	20
2030 / 2031		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11	21	21	21
2031 / 2032		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11	22	22
2032 / 2033		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11	23
2033 / 2034		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12
2034 / 2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2035 / 2036		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO URC (R\$ mm)	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	166	172	179	185	192	200	207	215	223	231	240
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO	135	141	135	116	95	73	49	35	33	31	29
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	920	920	920	920	920	920	920	920	920	920	920
VALOR RESIDUAL	178	135	92	49	49	49	49	49	49	49	49
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	43	43	43	43	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO TOTAL	178	184	178	158	95	73	49	35	33	31	29

DEPRECIÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
2019 / 2020	2	2	2	2	2	1	-	-	-	-	-
2020 / 2021	2	2	2	2	2	2	1	-	-	-	-
2021 / 2022	3	3	3	3	3	3	3	1	-	-	-
2022 / 2023	2	2	2	2	2	2	2	2	1	-	-
2023 / 2024	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1	-
2024 / 2025	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1
2025 / 2026	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2026 / 2027	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2027 / 2028	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2028 / 2029	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2029 / 2030	11	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2030 / 2031	21	12	3	3	3	3	3	3	3	3	3
2031 / 2032	22	22	12	3	3	3	3	3	3	3	3
2032 / 2033	23	23	23	13	3	3	3	3	3	3	3
2033 / 2034	24	24	24	24	13	3	3	3	3	3	3
2034 / 2035	12	24	24	24	24	14	3	3	3	3	3
2035 / 2036	-	13	25	25	25	25	14	3	3	3	3

CAPITAL DE GIRO URC (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
ATIVO CIRCULANTE	232	231	282	321	348	366	377	397	407	423	440	456	472	488	505
Contas a receber	74	71	88	102	111	117	119	126	128	133	139	144	149	154	160
Estoques	75	81	94	104	112	118	123	130	134	139	145	150	155	161	166
Tributos a recuperar	66	63	79	91	99	104	106	112	114	119	124	129	133	138	142
Outros Créditos	17	16	21	24	26	27	28	29	30	31	32	34	35	36	37
PASSIVO CIRCULANTE	105	110	130	145	157	165	171	180	186	193	201	208	215	223	231
Fornecedores	71	76	88	98	105	110	116	122	126	131	136	141	146	151	156
Salários e encargos	10	10	12	13	14	15	15	16	17	17	18	19	19	20	21
Tributos a recolher	9	9	11	12	13	14	14	15	16	16	17	18	18	19	19
Adiantamentos de clientes	15	14	18	21	23	24	24	26	26	27	28	30	31	32	33
Outros débitos	1	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2
CAPITAL DE GIRO	127	120	152	175	191	202	205	216	220	229	239	248	257	265	275
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	8	(6)	31	24	16	11	3	11	4	9	10	9	9	9	9

CAPITAL DE GIRO URC (R\$ mm)	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
ATIVO CIRCULANTE	520	538	556	576	596	616	638	658	678	686	710
Contas a receber	164	169	175	181	188	194	201	207	213	213	220
Estoques	172	178	184	191	197	204	211	218	226	234	242
Tributos a recuperar	146	151	156	162	167	173	179	185	190	190	196
Outros Créditos	38	39	41	42	44	45	47	48	50	50	51
PASSIVO CIRCULANTE	238	247	255	264	273	283	292	302	312	321	332
Fornecedores	161	167	173	179	185	191	198	205	212	219	227
Salários e encargos	22	22	23	24	25	25	26	27	28	29	30
Tributos a recolher	20	21	21	22	23	24	24	25	26	26	27
Adiantamentos de clientes	34	35	36	37	38	40	41	42	44	44	45
Outros débitos	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3	3
CAPITAL DE GIRO	281	291	301	312	323	334	345	356	366	365	378
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	7	10	10	10	11	11	12	10	10	(0)	13

DÍVIDAS DETALHADAS	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033
MODERFROTA	Banco John Deere													
Saldo BoP	863.051	863.051	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização	(863.051)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	863.051	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos	(57.001)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxa 9%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%

MODERFROTA	Banco John Deere													
Saldo BoP	5.010.683	5.010.683	3.006.410	1.002.137	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização	(2.004.273)	(2.004.273)	(1.002.137)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	5.010.683	3.006.410	1.002.137	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos	(430.601)	(227.965)	(37.994)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa 10,5%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%

FINEM	BNDES														
Saldo BoP	15.336.645	15.336.645	16.237.229	17.190.696	17.190.696	15.758.138	14.325.580	12.893.022	11.460.464	10.027.906	8.595.348	7.162.790	5.730.232	4.297.674	2.865.116
Amortização	-	-	-	-	(1.432.558)	(1.432.558)	(1.432.558)	(1.432.558)	(1.432.558)	(1.432.558)	(1.432.558)	(1.432.558)	(1.432.558)	(1.432.558)	(1.432.558)
Juros Acruados	900.584	953.467	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	15.336.645	16.237.229	17.190.696	17.190.696	15.758.138	14.325.580	12.893.022	11.460.464	10.027.906	8.595.348	7.162.790	5.730.232	4.297.674	2.865.116	1.432.558
Juros Pagos	-	-	(983.265)	(945.709)	(863.771)	(781.832)	(699.893)	(617.955)	(536.016)	(454.077)	(372.138)	(290.200)	(208.261)	(126.322)	
Taxa 120% CDI	7,67%	7,67%	7,67%	7,67%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%

FINEM	BNDES														
Saldo BoP	8.353.762	8.353.762	8.729.681	9.122.517	9.122.517	8.362.307	7.602.097	6.841.887	6.081.678	5.321.468	4.561.258	3.801.049	3.040.839	2.280.629	1.520.419
Amortização	-	-	-	-	(760.210)	(760.210)	(760.210)	(760.210)	(760.210)	(760.210)	(760.210)	(760.210)	(760.210)	(760.210)	(760.210)
Juros Acruados	375.919	392.836	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	8.353.762	8.729.681	9.122.517	9.122.517	8.362.307	7.602.097	6.841.887	6.081.678	5.321.468	4.561.258	3.801.049	3.040.839	2.280.629	1.520.419	760.210
Juros Pagos	-	-	(402.282)	(386.917)	(353.394)	(319.870)	(286.347)	(252.823)	(219.300)	(185.776)	(152.253)	(118.729)	(85.206)	(51.682)	
Taxa 4,5%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%

FINAME	Banco do Brasil														
Saldo BoP	1.891.767	1.891.767	1.939.062	1.987.538	1.987.538	1.821.910	1.656.282	1.490.654	1.325.025	1.159.397	993.769	828.141	662.513	496.885	331.256
Amortização	-	-	-	-	(165.628)	(165.628)	(165.628)	(165.628)	(165.628)	(165.628)	(165.628)	(165.628)	(165.628)	(165.628)	(165.628)

DÍVIDAS DETALHADAS		2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
MODERFROTA Banco John Deere													
Saldo BoP	863.051	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	863.051	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxa 9%		9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
MODERFROTA Banco John Deere													
Saldo BoP	5.010.683	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	5.010.683	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa 10,5%		10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%
FINEM BNDES													
Saldo BoP	15.336.645	1.432.558	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(1.432.558)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	15.336.645	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(44.383)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 120% CDI		5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%
FINEM BNDES													
Saldo BoP	8.353.762	760.210	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(760.210)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	8.353.762	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(18.159)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa 4,5%		4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
FINAME Banco do Brasil													
Saldo BoP	1.891.767	165.628	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(165.628)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

DÍVIDAS DETALHADAS	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	
Juros Acruados	47.294	48.477	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Saldo EoP	1.891.767	1.939.062	1.987.538	1.987.538	1.821.910	1.656.282	1.490.654	1.325.025	1.159.397	993.769	828.141	662.513	496.885	331.256	165.628
Juros Pagos	-	-	(49.229)	(46.665)	(42.563)	(38.460)	(34.358)	(30.256)	(26.153)	(22.051)	(17.948)	(13.846)	(9.743)	(5.641)	
Taxa 2,5%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%

FINAME	Banco do Brasil														
Saldo BoP	85.093	85.093	92.496	100.543	100.543	92.165	83.786	75.408	67.029	58.650	50.272	41.893	33.514	25.136	16.757
Amortização	-	-	-	(8.379)	(8.379)	(8.379)	(8.379)	(8.379)	(8.379)	(8.379)	(8.379)	(8.379)	(8.379)	(8.379)	(8.379)
Juros Acruados	7.403	8.047	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	85.093	92.496	100.543	100.543	92.165	83.786	75.408	67.029	58.650	50.272	41.893	33.514	25.136	16.757	8.379
Juros Pagos	-	-	(8.476)	(8.034)	(7.328)	(6.622)	(5.915)	(5.209)	(4.503)	(3.796)	(3.090)	(2.384)	(1.677)	(971)	
Taxa 8,7%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%

FINAME	Banco do Brasil														
Saldo BoP	25.425	25.425	28.205	31.123	31.123	28.529	25.935	23.342	20.748	18.155	15.561	12.968	10.374	7.781	5.187
Amortização	-	-	-	(2.594)	(2.594)	(2.594)	(2.594)	(2.594)	(2.594)	(2.594)	(2.594)	(2.594)	(2.594)	(2.594)	(2.594)
Juros Acruados	2.780	2.917	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	25.425	28.205	31.123	31.123	28.529	25.935	23.342	20.748	18.155	15.561	12.968	10.374	7.781	5.187	2.594
Juros Pagos	-	-	(3.034)	(2.845)	(2.595)	(2.345)	(2.095)	(1.845)	(1.595)	(1.344)	(1.094)	(844)	(594)	(344)	
Taxa TJLP + 5,4%	11,70%	11,70%	11,70%	11,70%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%

FINAME	Banco do Brasil														
Saldo BoP	560.895	560.895	582.157	604.226	604.226	553.874	503.522	453.170	402.817	352.465	302.113	251.761	201.409	151.057	100.704
Amortização	-	-	-	(50.352)	(50.352)	(50.352)	(50.352)	(50.352)	(50.352)	(50.352)	(50.352)	(50.352)	(50.352)	(50.352)	(50.352)
Juros Acruados	21.263	22.069	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	560.895	582.157	604.226	604.226	553.874	503.522	453.170	402.817	352.465	302.113	251.761	201.409	151.057	100.704	50.352
Juros Pagos	-	-	(22.587)	(21.410)	(19.528)	(17.646)	(15.764)	(13.881)	(11.999)	(10.117)	(8.235)	(6.353)	(4.470)	(2.588)	
Taxa 3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%

FINAME	Banco do Brasil														
Saldo BoP	53.982	53.982	57.221	60.654	60.654	55.600	50.545	45.491	40.436	35.382	30.327	25.273	20.218	15.164	10.109
Amortização	-	-	-	(5.055)	(5.055)	(5.055)	(5.055)	(5.055)	(5.055)	(5.055)	(5.055)	(5.055)	(5.055)	(5.055)	(5.055)
Juros Acruados	3.239	3.433	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	53.982	57.221	60.654	60.654	55.600	50.545	45.491	40.436	35.382	30.327	25.273	20.218	15.164	10.109	5.055
Juros Pagos	-	-	(3.560)	(3.375)	(3.078)	(2.781)	(2.485)	(2.188)	(1.891)	(1.595)	(1.298)	(1.001)	(705)	(408)	
Taxa 6%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%

DÍVIDAS DETALHADAS		2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	1.891.767	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(1.538)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 2,5%		2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
FINAME Banco do Brasil													
Saldo BoP	85.093	8.379	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(8.379)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	85.093	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(265)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 8,7%		8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%
FINAME Banco do Brasil													
Saldo BoP	25.425	2.594	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(2.594)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	25.425	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(94)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa TJLP + 5,4%		10,93%	10,93%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%
FINAME Banco do Brasil													
Saldo BoP	560.895	50.352	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(50.352)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	560.895	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(706)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 3,79%		3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%	3,79%
FINAME Banco do Brasil													
Saldo BoP	53.982	5.055	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(5.055)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	53.982	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(111)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa 6%		6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%

DÍVIDAS DETALHADAS	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	
FINAME	Banco do Brasil														
Saldo BoP	114.423	114.423	117.855	121.391	121.391	111.275	101.159	91.043	80.927	70.811	60.695	50.580	40.464	30.348	20.232
Amortização	-	-	-	(10.116)	(10.116)	(10.116)	(10.116)	(10.116)	(10.116)	(10.116)	(10.116)	(10.116)	(10.116)	(10.116)	(10.116)
Juros Acruados	3.433	3.536	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	114.423	117.855	121.391	121.391	111.275	101.159	91.043	80.927	70.811	60.695	50.580	40.464	30.348	20.232	10.116
Juros Pagos	-	-	(3.601)	(3.414)	(3.114)	(2.814)	(2.514)	(2.213)	(1.913)	(1.613)	(1.313)	(1.013)	(713)	(413)	
Taxa 3%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
GIRO R\$	Santander														
Saldo BoP	12.150.719	12.150.719	12.834.492	13.556.745	13.556.745	12.427.016	11.297.287	10.167.558	9.037.830	7.908.101	6.778.372	5.648.644	4.518.915	3.389.186	2.259.457
Amortização	-	-	-	(1.129.729)	(1.129.729)	(1.129.729)	(1.129.729)	(1.129.729)	(1.129.729)	(1.129.729)	(1.129.729)	(1.129.729)	(1.129.729)	(1.129.729)	(1.129.729)
Juros Acruados	683.773	722.252	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	12.150.719	12.834.492	13.556.745	13.556.745	12.427.016	11.297.287	10.167.558	9.037.830	7.908.101	6.778.372	5.648.644	4.518.915	3.389.186	2.259.457	1.129.729
Juros Pagos	-	-	(747.306)	(708.384)	(646.108)	(583.833)	(521.557)	(459.282)	(397.006)	(334.731)	(272.455)	(210.180)	(147.904)	(85.629)	
Taxa 115% CDI	7,35%	7,35%	7,35%	7,35%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
PRORENOVA	Santander														
Saldo BoP	5.953.304	5.953.304	7.037.401	8.318.911	8.318.911	7.625.669	6.932.426	6.239.183	5.545.941	4.852.698	4.159.456	3.466.213	2.772.970	2.079.728	1.386.485
Amortização	-	-	-	(693.243)	(693.243)	(693.243)	(693.243)	(693.243)	(693.243)	(693.243)	(693.243)	(693.243)	(693.243)	(693.243)	(693.243)
Juros Acruados	1.084.097	1.281.511	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	5.953.304	7.037.401	8.318.911	8.318.911	7.625.669	6.932.426	6.239.183	5.545.941	4.852.698	4.159.456	3.466.213	2.772.970	2.079.728	1.386.485	693.243
Juros Pagos	-	-	(1.421.204)	(1.347.183)	(1.228.749)	(1.110.316)	(991.882)	(873.448)	(755.015)	(636.581)	(518.147)	(399.714)	(281.280)	(162.846)	
Taxa 18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%
PRORENOVA	Santander														
Saldo BoP	13.033.889	13.033.889	14.237.511	15.468.165	15.468.165	14.179.151	12.890.137	11.601.124	10.312.110	9.023.096	7.734.082	6.445.069	5.156.055	3.867.041	2.578.027
Amortização	-	-	-	(1.289.014)	(1.289.014)	(1.289.014)	(1.289.014)	(1.289.014)	(1.289.014)	(1.289.014)	(1.289.014)	(1.289.014)	(1.289.014)	(1.289.014)	(1.289.014)
Juros Acruados	1.203.622	1.230.654	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	13.033.889	14.237.511	15.468.165	15.468.165	14.179.151	12.890.137	11.601.124	10.312.110	9.023.096	7.734.082	6.445.069	5.156.055	3.867.041	2.578.027	1.289.014
Juros Pagos	-	-	(1.261.778)	(1.180.724)	(1.076.924)	(973.124)	(869.324)	(765.524)	(661.724)	(557.924)	(454.124)	(350.325)	(246.525)	(142.725)	
Taxa TJLP + 3,7%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%
FINEM	BNDES														
Saldo BoP	4.622.061	4.622.061	5.144.565	5.695.740	5.695.740	5.221.095	4.746.450	4.271.805	3.797.160	3.322.515	2.847.870	2.373.225	1.898.580	1.423.935	949.290
Amortização	-	-	-	(474.645)	(474.645)	(474.645)	(474.645)	(474.645)	(474.645)	(474.645)	(474.645)	(474.645)	(474.645)	(474.645)	(474.645)
Juros Acruados	522.504	551.175	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

DÍVIDAS DETALHADAS		2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
FINAME Banco do Brasil													
Saldo BoP	114.423	10.116	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(10.116)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	114.423	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(113)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 3%		3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
GIRO R\$ Santander													
Saldo BoP	12.150.719	1.129.729	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(1.129.729)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	12.150.719	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(23.353)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa 115% CDI		5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
PRORENOVA Santander													
Saldo BoP	5.953.304	693.243	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(693.243)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	5.953.304	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(44.413)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 18,21%		18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%
PRORENOVA Santander													
Saldo BoP	13.033.889	1.289.014	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(1.289.014)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	13.033.889	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(38.925)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa TJLP + 3,7%		9,23%	9,23%	8,64%	8,64%	8,64%	8,64%	8,64%	8,64%	8,64%	8,64%	8,64%	8,64%
FINEM BNDES													
Saldo BoP	4.622.061	474.645	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(474.645)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

DÍVIDAS DETALHADAS	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	
Saldo EoP	4.622.061	5.144.565	5.695.740	5.695.740	5.221.095	4.746.450	4.271.805	3.797.160	3.322.515	2.847.870	2.373.225	1.898.580	1.423.935	949.290	474.645
Juros Pagos	-	-	(570.036)	(542.707)	(495.686)	(448.664)	(401.642)	(354.621)	(307.599)	(260.578)	(213.556)	(166.535)	(119.513)	(72.492)	
Taxa TJLP + 5,77%	12,07%	12,07%	12,07%	12,07%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%

FINEM	BNDES														
Saldo BoP	53.495.685	53.495.685	57.767.080	62.038.229	62.038.229	56.868.377	51.698.524	46.528.672	41.358.819	36.188.967	31.019.114	25.849.262	20.679.410	15.509.557	10.339.705
Amortização	-	-	-	(5.169.852)	(5.169.852)	(5.169.852)	(5.169.852)	(5.169.852)	(5.169.852)	(5.169.852)	(5.169.852)	(5.169.852)	(5.169.852)	(5.169.852)	(5.169.852)
Juros Acruados	4.271.395	4.271.149	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	53.495.685	57.767.080	62.038.229	62.038.229	56.868.377	51.698.524	46.528.672	41.358.819	36.188.967	31.019.114	25.849.262	20.679.410	15.509.557	10.339.705	5.169.852
Juros Pagos	-	-	(4.302.619)	(4.076.041)	(3.722.883)	(3.369.724)	(3.016.565)	(2.663.406)	(2.310.247)	(1.957.089)	(1.603.930)	(1.250.771)	(897.612)	(544.453)	
Taxa TJLP + 2,45%	8,75%	8,75%	8,75%	8,75%	7,98%	7,98%	7,98%	7,98%	7,98%	7,98%	7,98%	7,98%	7,98%	7,98%	7,98%

FINEM	BNDES														
Saldo BoP	36.952.324	36.952.324	39.997.975	43.294.651	43.294.651	39.686.764	36.078.876	32.470.989	28.863.101	25.255.213	21.647.326	18.039.438	14.431.550	10.823.663	7.215.775
Amortização	-	-	-	(3.607.888)	(3.607.888)	(3.607.888)	(3.607.888)	(3.607.888)	(3.607.888)	(3.607.888)	(3.607.888)	(3.607.888)	(3.607.888)	(3.607.888)	(3.607.888)
Juros Acruados	3.045.651	3.296.677	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	36.952.324	39.997.975	43.294.651	43.294.651	39.686.764	36.078.876	32.470.989	28.863.101	25.255.213	21.647.326	18.039.438	14.431.550	10.823.663	7.215.775	3.607.888
Juros Pagos	-	-	(3.463.120)	(3.282.750)	(2.994.156)	(2.705.563)	(2.416.970)	(2.128.376)	(1.839.783)	(1.551.189)	(1.262.596)	(974.003)	(685.409)	(396.816)	
Taxa BNDES 0006 + 3,54%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%

FINEM	BNDES														
Saldo BoP	344.367.488	344.367.488	375.151.283	406.470.447	406.470.447	372.597.909	338.725.372	304.852.835	270.980.298	237.107.760	203.235.223	169.362.686	135.490.149	101.617.612	67.745.074
Amortização	-	-	-	(33.872.537)	(33.872.537)	(33.872.537)	(33.872.537)	(33.872.537)	(33.872.537)	(33.872.537)	(33.872.537)	(33.872.537)	(33.872.537)	(33.872.537)	(33.872.537)
Juros Acruados	30.783.795	31.319.164	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	344.367.488	375.151.283	406.470.447	406.470.447	372.597.909	338.725.372	304.852.835	270.980.298	237.107.760	203.235.223	169.362.686	135.490.149	101.617.612	67.745.074	33.872.537
Juros Pagos	-	-	(32.025.789)	(29.953.936)	(27.320.623)	(24.687.310)	(22.053.997)	(19.420.684)	(16.787.371)	(14.154.058)	(11.520.745)	(8.887.432)	(6.254.119)	(3.620.805)	
Taxa TJLP + 3,4%	9,71%	9,71%	9,71%	9,71%	8,94%	8,94%	8,94%	8,94%	8,94%	8,94%	8,94%	8,94%	8,94%	8,94%	8,94%

DÍVIDAS DETALHADAS		2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
Saldo EoP	4.622.061	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos	(25.470)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa TJLP + 5,77%	11,30%	11,30%	10,71%	10,71%	10,71%	10,71%	10,71%	10,71%	10,71%	10,71%	10,71%	10,71%	10,71%
FINEM	BNDES												
Saldo BoP	53.495.685	5.169.852	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(5.169.852)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	53.495.685	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos	(191.294)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa TJLP + 2,45%	7,98%	7,98%	7,39%	7,39%	7,39%	7,39%	7,39%	7,39%	7,39%	7,39%	7,39%	7,39%	7,39%
FINEM	BNDES												
Saldo BoP	36.952.324	3.607.888	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(3.607.888)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	36.952.324	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos	(108.223)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa BNDES 0006 + 3,54%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%
FINEM	BNDES												
Saldo BoP	344.367.488	33.872.537	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(33.872.537)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	344.367.488	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos	(987.492)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa TJLP + 3,4%	8,94%	8,94%	8,35%	8,35%	8,35%	8,35%	8,35%	8,35%	8,35%	8,35%	8,35%	8,35%	8,35%

FLUXO URC (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
(% crescimento)		-5,7%	25,7%	14,9%	8,9%	5,6%	1,8%	5,4%	2,4%	4,1%	4,1%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	682	643	808	929	1.012	1.069	1.088	1.147	1.175	1.223	1.273	1.320	1.370	1.421	1.475
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(101)	(87)	(112)	(126)	(137)	(145)	(148)	(156)	(164)	(171)	(177)	(184)	(191)	(198)	(205)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	582	556	697	803	874	924	940	991	1.011	1.052	1.096	1.137	1.179	1.224	1.270
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(354)	(379)	(443)	(490)	(527)	(552)	(580)	(610)	(632)	(655)	(680)	(705)	(732)	(759)	(788)
LUCRO BRUTO (=)	227	177	254	313	348	371	360	381	378	396	416	432	448	465	482
margem bruta (LB/ROL)	39,1%	31,8%	36,4%	39,0%	39,8%	40,2%	38,3%	38,5%	37,4%	37,7%	38,0%	38,0%	38,0%	38,0%	38,0%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(46)	(48)	(49)	(51)	(53)	(55)	(57)	(59)	(62)	(64)	(66)	(69)	(71)	(74)	(77)
LAJIDA/EBITDA (=)	182	129	205	262	294	316	303	322	317	332	350	363	376	391	405
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	31,2%	23,2%	29,4%	32,6%	33,7%	34,2%	32,2%	32,5%	31,4%	31,6%	31,9%	31,9%	31,9%	31,9%	31,9%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(56)	(71)	(88)	(104)	(121)	(132)	(136)	(140)	(144)	(142)	(148)	(153)	(159)	(165)	(171)
LAIR/EBIT (=)	126	58	117	158	174	184	167	182	173	190	202	210	217	226	234
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAIR/EBT (=)	126	58	117	158	174	184	167	182	173	190	202	210	217	226	234
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(30)	(14)	(28)	(38)	(41)	(44)	(52)	(62)	(59)	(65)	(69)	(71)	(74)	(77)	(80)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-31,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	96	44	89	120	133	140	115	120	114	125	133	138	144	149	155
margem líquida (LL/ROL)	16,5%	8,0%	12,8%	15,0%	15,2%	15,2%	12,2%	12,1%	11,3%	11,9%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%
FLUXO DE CAIXA LIVRE															
(R\$ mm)															
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	143	121	146	201	237	261	248	249	254	259	271	283	294	305	316
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	96	44	89	120	133	140	115	120	114	125	133	138	144	149	155
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	56	71	88	104	121	132	136	140	144	142	148	153	159	165	171
DESPESAS FINANCEIRAS (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(8)	6	(31)	(24)	(16)	(11)	(3)	(11)	(4)	(9)	(10)	(9)	(9)	(9)	(9)
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(100)	(121)	(127)	(108)	(110)	(114)	(119)	(123)	(128)	(133)	(138)	(143)	(149)	(154)	(160)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(100)	(121)	(127)	(108)	(110)	(114)	(119)	(123)	(128)	(133)	(138)	(143)	(149)	(154)	(160)
FLUXO FINANCEIRO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO DE DÍVIDAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	44	1	19	93	128	147	129	125	126	126	133	139	145	151	156
CAIXA BoP	-	44	44	63	156	283	430	559	685	810	936	1.069	1.209	1.354	1.504
VARIAÇÃO	44	1	19	93	128	147	129	125	126	126	133	139	145	151	156
CAIXA EoP	44	44	63	156	283	430	559	685	810	936	1.069	1.209	1.354	1.504	1.661

FLUXO URC (R\$ mm)	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
<i>(% crescimento)</i>	2,6%	3,8%	3,7%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	1.513	1.570	1.629	1.690	1.753	1.819	1.887	1.958	2.031	2.107	2.186
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(208)	(216)	(224)	(232)	(241)	(250)	(259)	(276)	(297)	(368)	(382)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	1.305	1.354	1.405	1.458	1.512	1.569	1.628	1.682	1.734	1.739	1.805
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(818)	(848)	(880)	(913)	(947)	(983)	(1.020)	(1.058)	(1.098)	(1.139)	(1.182)
LUCRO BRUTO (=)	487	506	525	544	565	586	608	624	636	601	623
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	37,3%	37,3%	37,3%	37,3%	37,3%	37,3%	37,3%	37,1%	36,7%	34,5%	34,5%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(80)	(83)	(86)	(89)	(92)	(96)	(99)	(103)	(107)	(111)	(115)
LAJIDA/EBITDA (=)	408	423	439	455	473	490	509	521	529	490	508
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	31,2%	31,2%	31,2%	31,2%	31,2%	31,2%	31,2%	31,0%	30,5%	28,1%	28,1%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(178)	(184)	(178)	(158)	(95)	(73)	(49)	(35)	(33)	(31)	(29)
LAIR/EBIT (=)	230	239	261	297	377	417	460	485	497	459	479
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAIR/EBT (=)	230	239	261	297	377	417	460	485	497	459	479
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(78)	(81)	(89)	(101)	(128)	(142)	(156)	(165)	(169)	(156)	(163)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	152	158	172	196	249	275	303	320	328	303	316
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	11,6%	11,6%	12,3%	13,5%	16,5%	17,6%	18,6%	19,1%	18,9%	17,4%	17,5%
FLUXO DE CAIXA LIVRE											
(R\$ mm)											
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	323	332	340	344	334	337	341	345	351	334	332
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	152	158	172	196	249	275	303	320	328	303	316
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	178	184	178	158	95	73	49	35	33	31	29
DESPESAS FINANCEIRAS (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(7)	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)	(12)	(10)	(10)	0	(13)
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(166)	(172)	(179)	(185)	(192)	(200)	(207)	(215)	(223)	(231)	(240)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(166)	(172)	(179)	(185)	(192)	(200)	(207)	(215)	(223)	(231)	(240)
FLUXO FINANCEIRO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO DE DÍVIDAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	157	160	161	159	141	138	134	130	128	103	92
CAIXA BoP	1.661	1.818	1.977	2.139	2.298	2.439	2.576	2.710	2.840	2.968	3.071
VARIAÇÃO	157	160	161	159	141	138	134	130	128	103	92
CAIXA EoP	1.818	1.977	2.139	2.298	2.439	2.576	2.710	2.840	2.968	3.071	3.163

Taxa de retorno esperado	11,6%	12,6%	13,6%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
VALOR OPERACIONAL DE URC			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	847	777	715
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	73	52	37
VALOR OPERACIONAL (R\$ mm)	920	829	752

DADOS USL	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	
(R\$ mm)																				
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	929	957	1.041	1.157	1.225	1.275	1.338	1.416	1.471	1.539	1.595	1.654	1.716	1.781	1.848	1.917	1.989	2.063	2.141	
(% crescimento ROB)	10,2%	3,1%	8,7%	11,1%	5,9%	4,0%	5,0%	5,8%	3,9%	4,6%	3,6%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	
Hydrous ethanol	600	584	547	618	653	681	1.026	1.088	1.130	1.183	1.226	1.272	1.319	1.369	1.420	1.473	1.529	1.586	1.646	
Final Production (000 m³)	285	267	234	249	254	255	370	378	379	382	382	382	382	382	382	382	382	382	382	
Price and logistics	2.104	2.187	2.337	2.482	2.575	2.672	2.772	2.876	2.984	3.096	3.212	3.333	3.458	3.587	3.722	3.861	4.006	4.156	4.312	
Anhydrous ethanol	227	268	388	431	461	479	230	244	254	266	275	285	296	307	319	331	343	356	369	
Final Production (000 m³)	110	126	172	180	185	185	86	88	88	89	89	89	89	89	89	89	89	89	89	
Price and logistics	2.055	2.137	2.260	2.402	2.492	2.585	2.682	2.783	2.887	2.995	3.108	3.224	3.345	3.471	3.601	3.736	3.876	4.021	4.172	
VHP Sugar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Final Production (000 ton)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Price and logistics	1.005	1.034	1.254	1.333	1.383	1.435	1.489	1.545	1.603	1.663	1.725	1.790	1.857	1.927	1.999	2.074	2.151	2.232	2.316	
Cogeneration revenues - contracted portion	64	67	69	72	75	77	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Energy (LER1) Allocation	228	228	228	228	228	228	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Energy (LER2) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Energy LER 1 (Price) Price	282	294	305	316	328	340	353	366	380	394	409	424	440	457	474	492	510	529	549	
Energy LER 2 (Price) Price	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Cogeneration revenues - uncontracted portion	38	39	36	35	36	37	82	84	87	90	94	97	101	105	109	113	117	121	126	
Energy (Long term contract) Allocation	222	220	213	203	199	199	422	418	418	418	418	418	418	418	418	418	418	418	418	
Energy (LT contract) Price	170	175	167	173	180	187	194	201	208	216	224	233	241	250	260	270	280	290	301	
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(127)	(128)	(141)	(154)	(163)	(170)	(178)	(188)	(196)	(205)	(212)	(220)	(228)	(237)	(246)	(268)	(441)	(458)	(475)	
(% ROB)	-13,7%	-13,4%	-13,5%	-13,3%	-13,3%	-13,3%	-13,3%	-13,3%	-13,3%	-13,3%	-13,3%	-13,3%	-13,3%	-13,3%	-13,3%	-14,0%	-22,2%	-22,2%	-22,2%	
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13	177	183	190	
PIS/COFINS	61	61	65	70	74	77	79	84	87	91	94	98	102	105	109	113	118	122	127	
INSS	26	27	30	33	35	36	38	40	42	44	45	47	49	51	53	55	57	59	61	
Logistics expenses	40	40	46	51	54	56	60	64	67	70	72	75	78	81	84	87	90	93	97	
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	801	829	900	1.003	1.062	1.105	1.160	1.228	1.276	1.334	1.383	1.434	1.488	1.544	1.602	1.649	1.548	1.606	1.666	
CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(474)	(518)	(546)	(592)	(624)	(637)	(659)	(695)	(718)	(748)	(775)	(804)	(834)	(865)	(897)	(931)	(966)	(1.002)	(1.040)	
(% ROL)	-59,2%	-62,5%	-60,7%	-59,0%	-58,8%	-57,6%	-56,8%	-56,6%	-56,3%	-56,1%	-56,0%	-56,0%	-56,0%	-56,0%	-56,0%	-56,5%	-62,4%	-62,4%	-62,4%	
Lease costs	(56)	(59)	(65)	(69)	(72)	(74)	(76)	(79)	(82)	(85)	(88)	(92)	(95)	(99)	(102)	(106)	(110)	(114)	(118)	
Crop maintenance (tratos culturais)	(66)	(65)	(62)	(68)	(72)	(75)	(78)	(82)	(85)	(88)	(92)	(95)	(99)	(103)	(106)	(108)	(110)	(114)	(119)	
Industrial	(37)	(38)	(40)	(42)	(43)	(45)	(47)	(49)	(50)	(52)	(54)	(56)	(58)	(61)	(63)	(65)	(68)	(70)	(73)	
CCT	(116)	(106)	(116)	(125)	(131)	(137)	(145)	(151)	(157)	(164)	(170)	(176)	(183)	(190)	(197)	(204)	(212)	(220)	(228)	
Third parties cane	(144)	(193)	(202)	(222)	(234)	(234)	(249)	(269)	(275)	(288)	(297)	(308)	(320)	(332)	(344)	(357)	(370)	(384)	(399)	
Agricultural off season (entressafra agrícola)	(30)	(29)	(32)	(36)	(38)	(40)	(43)	(45)	(46)	(48)	(50)	(52)	(54)	(56)	(58)	(60)	(62)	(65)	(67)	
Industrial off season (entressafra industrial)	(10)	(10)	(11)	(11)	(12)	(12)	(12)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)	(15)	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	
Other costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Costs Cogen	(17)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(10)	(11)	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)	(13)	(14)	(15)	(15)	(16)	(16)	
DESPESAS OPERACIONAIS	(38)	(40)	(41)	(43)	(44)	(46)	(47)	(49)	(51)	(53)	(55)	(57)	(59)	(61)	(64)	(66)	(69)	(71)	(74)	
(% ROL)	-4,7%	-4,8%	-4,6%	-4,2%	-4,2%	-4,1%	-4,1%	-4,0%	-4,0%	-4,0%	-4,0%	-4,0%	-4,0%	-4,0%	-4,0%	-4,0%	-4,4%	-4,4%	-4,4%	
G&A	(23)	(24)	(25)	(26)	(26)	(27)	(28)	(30)	(31)	(32)	(33)	(34)	(36)	(37)	(38)	(40)	(41)	(43)	(44)	
Holding expenses	(15)	(16)	(16)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(26)	(26)	(27)	(29)	(30)	
Commercial expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Other expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

DADOS USL	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(R\$ mm)							
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	2.192	2.274	2.360	2.448	2.540	2.635	2.734
(% crescimento ROB)	2,4%	3,7%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%
Hydrous ethanol	1.315	1.364	1.415	1.469	1.524	1.581	1.640
Final Production (000 m ³)	294	294	294	294	294	294	294
Price and logistics	4.474	4.642	4.816	4.996	5.184	5.378	5.580
Anhydrous ethanol	747	775	804	834	865	897	931
Final Production (000 m ³)	172	172	172	172	172	172	172
Price and logistics	4.328	4.491	4.659	4.834	5.015	5.203	5.398
VHP Sugar	-	-	-	-	-	-	-
Final Production (000 ton)	-	-	-	-	-	-	-
Price and logistics	2.403	2.493	2.586	2.683	2.784	2.888	2.997
Cogeneration revenues - contracted portion	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER1) Allocation	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER2) Allocation	-	-	-	-	-	-	-
Energy LER 1 (Price) Price	570	591	613	636	660	685	710
Energy LER 2 (Price) Price	-	-	-	-	-	-	-
Cogeneration revenues - uncontracted portion	131	135	141	146	151	157	163
Energy (Long term contract) Allocation	418	418	418	418	418	418	418
Energy (LT contract) Price	312	324	336	349	362	376	390
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(443)	(460)	(477)	(495)	(513)	(533)	(553)
(% ROB)	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%
ICMS -	150 -	156 -	162 -	168 -	174 -	181 -	187
PIS/COFINS -	131 -	135 -	140 -	146 -	151 -	157 -	163
INSS -	62 -	65 -	67 -	70 -	72 -	75 -	78
Logistics expenses -	100 -	104 -	107 -	111 -	116 -	120 -	124
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	1.749	1.815	1.883	1.953	2.026	2.102	2.181
CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(1.080)	(1.121)	(1.163)	(1.206)	(1.252)	(1.299)	(1.347)
(% ROL)	-61,8%	-61,8%	-61,8%	-61,8%	-61,8%	-61,8%	-61,8%
Lease costs	(124)	(129)	(134)	(139)	(144)	(149)	(155)
Crop maintenance (tratos culturais)	(123)	(128)	(133)	(138)	(143)	(148)	(154)
Industrial	(76)	(78)	(81)	(84)	(88)	(91)	(94)
CCT	(237)	(246)	(255)	(265)	(274)	(285)	(295)
Third parties cane	(414)	(429)	(445)	(462)	(479)	(497)	(516)
Agricultural off season (entressafra agrícola)	(70)	(72)	(75)	(78)	(81)	(84)	(87)
Industrial off season (entressafra industrial)	(20)	(21)	(22)	(22)	(23)	(24)	(25)
Other costs	-	-	-	-	-	-	-
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	(20)	(21)
DESPESAS OPERACIONAIS	(77)	(80)	(82)	(86)	(89)	(92)	(96)
(% ROL)	-4,4%	-4,4%	-4,4%	-4,4%	-4,4%	-4,4%	-4,4%
G&A	(46)	(48)	(49)	(51)	(53)	(55)	(57)
Holding expenses	(31)	(32)	(33)	(34)	(36)	(37)	(38)
Commercial expenses	-	-	-	-	-	-	-
Other expenses	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO USL (R\$ mm)	Data-base 31/03/2019	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	87	123	122	118	123	128	139	143	149	154	160	165	171	178	184
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO	-	7	25	46	67	88	103	109	113	119	126	133	139	145	152	158
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071
VALOR RESIDUAL	1.071	1.014	956	898	840	783	725	667	609	551	502	453	403	354	305	255
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	58	58	58	58	58	58	58	58	58	49	49	49	49	49	49
DEPRECIÇÃO TOTAL		65	83	104	125	146	161	167	171	177	175	182	189	195	201	208

DEPRECIÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/03/2019	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
2019 / 2020		7	14	14	14	14	8	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2020 / 2021		-	11	22	22	22	22	11	1	1	1	1	1	1	1	1
2021 / 2022		-	-	11	21	21	21	21	11	1	1	1	1	1	1	1
2022 / 2023		-	-	-	10	20	20	20	20	11	1	1	1	1	1	1
2023 / 2024		-	-	-	-	11	21	21	21	21	11	1	1	1	1	1
2024 / 2025		-	-	-	-	-	11	22	22	22	22	12	1	1	1	1
2025 / 2026		-	-	-	-	-	-	12	24	24	24	24	13	1	1	1
2026 / 2027		-	-	-	-	-	-	-	12	25	25	25	25	13	1	1
2027 / 2028		-	-	-	-	-	-	-	-	13	26	26	26	26	14	1
2028 / 2029		-	-	-	-	-	-	-	-	-	13	27	27	27	27	14
2029 / 2030		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14	28	28	28	28
2030 / 2031		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14	29	29	29
2031 / 2032		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15	30	30
2032 / 2033		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16	31
2033 / 2034		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16
2034 / 2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2035 / 2036		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2036 / 2037		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2037 / 2038		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2038 / 2039		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2039 / 2040		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2040 / 2041		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2041 / 2042		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2042 / 2043		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2043 / 2044		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2044 / 2045		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO USL (R\$ mm)	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	191	198	205	212	220	228	237	245	254	264	273
DEPRECIACÃO INVESTIMENTO	165	172	179	187	195	202	210	217	225	234	242
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071
VALOR RESIDUAL	206	157	107	58	58	58	58	58	58	58	58
DEPRECIACÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	49	49	49	49	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIACÃO TOTAL	214	221	229	236	195	202	210	217	225	234	242

DEPRECIACÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
2019 / 2020	1	1	1	1	1	1	-	-	-	-	-
2020 / 2021	1	1	1	1	1	1	0	-	-	-	-
2021 / 2022	1	1	1	1	1	1	1	1	-	-	-
2022 / 2023	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-	-
2023 / 2024	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-
2024 / 2025	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2025 / 2026	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2026 / 2027	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2027 / 2028	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2028 / 2029	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2029 / 2030	15	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2030 / 2031	29	15	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2031 / 2032	30	30	16	2	2	2	2	1	1	1	1
2032 / 2033	31	31	31	16	2	2	2	2	2	1	1
2033 / 2034	32	32	32	32	17	2	2	2	2	2	2
2034 / 2035	17	33	33	33	33	18	2	2	2	2	2
2035 / 2036	-	17	35	35	35	35	18	2	2	2	2
2036 / 2037	-	-	18	36	36	36	36	19	2	2	2
2037 / 2038	-	-	-	19	37	37	37	37	20	2	2
2038 / 2039	-	-	-	-	19	39	39	39	39	20	2
2039 / 2040	-	-	-	-	-	20	40	40	40	40	21
2040 / 2041	-	-	-	-	-	-	21	42	42	42	42
2041 / 2042	-	-	-	-	-	-	-	22	43	43	43
2042 / 2043	-	-	-	-	-	-	-	-	22	45	45
2043 / 2044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	23	46
2044 / 2045	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	24

CAPITAL DE GIRO USL (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
ATIVO CIRCULANTE	156	165	176	193	204	210	218	230	238	247	255	264	274	283	293
Contas a receber	30	31	34	37	39	41	43	45	47	49	50	52	54	56	58
Estoques	73	80	84	91	96	97	101	106	109	113	117	121	125	129	134
Tributos a recuperar	47	49	53	59	62	65	68	71	74	77	80	83	85	88	91
Outros Créditos	5	5	6	6	7	7	7	8	8	8	8	9	9	9	10
PASSIVO CIRCULANTE	125	134	142	155	163	167	173	182	188	195	202	209	216	223	231
Fornecedores	82	89	94	102	107	109	112	118	122	126	130	135	140	144	149
Salários e encargos	9	10	10	11	11	12	12	13	13	13	14	14	15	15	16
Tributos a recolher	9	10	10	12	12	13	13	14	14	15	16	16	17	17	18
Adiantamentos de clientes	23	24	26	29	30	32	33	35	36	38	39	40	42	43	45
Outros débitos	2	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3
CAPITAL DE GIRO	31	31	34	39	41	43	45	48	50	52	54	56	58	60	62
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	13	0	3	4	2	2	2	3	2	2	2	2	2	2	2

CAPITAL DE GIRO USL (R\$ mm)	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
ATIVO CIRCULANTE	302	296	306	317	330	342	354	366	379	392	405
Contas a receber	59	56	57	59	62	64	67	69	71	74	76
Estoques	139	143	148	153	159	165	170	176	182	189	195
Tributos a recuperar	94	88	91	94	99	102	106	109	113	117	121
Outros Créditos	10	9	10	10	10	11	11	12	12	12	13
PASSIVO CIRCULANTE	239	241	249	258	268	277	286	296	307	317	328
Fornecedores	155	160	165	171	177	184	190	197	203	210	218
Salários e encargos	17	17	18	18	19	20	20	21	22	23	23
Tributos a recolher	18	17	18	18	19	20	21	21	22	23	24
Adiantamentos de clientes	46	43	44	46	48	50	51	53	55	57	59
Outros débitos	3	3	4	4	4	4	4	4	4	5	5
CAPITAL DE GIRO	63	56	57	59	63	65	67	69	72	74	77
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	1	(8)	2	2	3	2	2	2	2	3	3

DÍVIDAS DETALHADAS		2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025
MODERFROTA	Banco John Deere						
Saldo BoP	2.719.174	2.719.174	-	-	-	-	-
Amortização		(2.719.174)	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	2.719.174	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos		(179.591)	-	-	-	-	-
Taxa 9%		9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
MODERFROTA	Banco John Deere						
Saldo BoP	460.762	460.762	276.457	92.152	-	-	-
Amortização		(184.305)	(184.305)	(92.152)	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	460.762	276.457	92.152	-	-	-	-
Juros Pagos		(42.455)	(23.586)	(4.717)	-	-	-
Taxa 10,5%		10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%
FINEM	BNDES						
Saldo BoP	13.141.768	13.141.768	14.153.974	14.970.987	14.970.987	13.743.447	12.515.907
Amortização		-	-	-	(1.227.540)	(1.227.540)	(1.227.540)
Juros Acruados		1.012.206	817.013	-	-	-	-
Saldo EoP	13.141.768	14.153.974	14.970.987	14.970.987	13.743.447	12.515.907	11.288.367
Juros Pagos		-	-	(842.546)	(810.366)	(740.154)	(669.941)
Taxa 120% CDI		7,67%	7,67%	7,67%	7,67%	5,87%	5,87%

DÍVIDAS DETALHADAS		2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031
MODERFROTA	Banco John Deere						
Saldo BoP	2.719.174	-	-	-	-	-	-
Amortização		-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	2.719.174	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos		-	-	-	-	-	-
Taxa 9%		9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
MODERFROTA	Banco John Deere						
Saldo BoP	460.762	-	-	-	-	-	-
Amortização		-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	460.762	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos		-	-	-	-	-	-
Taxa 10,5%		10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%
FINEM	BNDES						
Saldo BoP	13.141.768	11.288.367	10.060.827	8.833.287	7.605.747	6.378.208	5.150.668
Amortização		(1.227.540)	(1.227.540)	(1.227.540)	(1.227.540)	(1.227.540)	(1.227.540)
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	13.141.768	10.060.827	8.833.287	7.605.747	6.378.208	5.150.668	3.923.128
Juros Pagos		(599.729)	(529.517)	(459.305)	(389.093)	(318.880)	(248.668)
Taxa 120% CDI		5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%

DÍVIDAS DETALHADAS		2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036
MODERFROTA	Banco John Deere					
Saldo BoP	2.719.174	-	-	-	-	-
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	2.719.174	-	-	-	-	-
Juros Pagos		-	-	-	-	-
Taxa 9%		9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
MODERFROTA	Banco John Deere					
Saldo BoP	460.762	-	-	-	-	-
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	460.762	-	-	-	-	-
Juros Pagos		-	-	-	-	-
Taxa 10,5%		10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%
FINEM	BNDES					
Saldo BoP	13.141.768	3.923.128	2.695.588	1.468.048	240.508	240.508
Amortização		(1.227.540)	(1.227.540)	(1.227.540)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	13.141.768	2.695.588	1.468.048	240.508	240.508	240.508
Juros Pagos		(178.456)	(108.244)	(38.032)	(0)	(0)
Taxa 120% CDI		5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%

DÍVIDAS DETALHADAS		2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041
MODERFROTA	Banco John Deere					
Saldo BoP	2.719.174	-	-	-	-	-
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	2.719.174	-	-	-	-	-
Juros Pagos		-	-	-	-	-
Taxa 9%		9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
MODERFROTA	Banco John Deere					
Saldo BoP	460.762	-	-	-	-	-
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	460.762	-	-	-	-	-
Juros Pagos		-	-	-	-	-
Taxa 10,5%		10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%
FINEM	BNDES					
Saldo BoP	13.141.768	240.508	240.508	240.508	240.508	240.508
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	13.141.768	240.508	240.508	240.508	240.508	240.508
Juros Pagos		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 120% CDI		5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%

DÍVIDAS DETALHADAS		2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
MODERFROTA	Banco John Deere				
Saldo BoP	2.719.174	-	-	-	-
Amortização		-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-
Saldo EoP	2.719.174	-	-	-	-
Juros Pagos		-	-	-	-
Taxa 9%		9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
MODERFROTA	Banco John Deere				
Saldo BoP	460.762	-	-	-	-
Amortização		-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-
Saldo EoP	460.762	-	-	-	-
Juros Pagos		-	-	-	-
Taxa 10,5%		10,50%	10,50%	10,50%	10,50%
FINEM	BNDES				
Saldo BoP	13.141.768	240.508	240.508	240.508	240.508
Amortização		-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-
Saldo EoP	13.141.768	240.508	240.508	240.508	240.508
Juros Pagos		(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 120% CDI		5,87%	5,87%	5,87%	5,87%

DÍVIDAS DETALHADAS		2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025
FINEM	BNDES						
Saldo BoP	2.046.333	2.046.333	2.160.812	2.257.041	2.257.041	2.070.821	1.884.600
Amortização	-	-	-	-	(186.221)	(186.221)	(186.221)
Juros Acruados	114.480	96.229	-	-	-	-	-
Saldo EoP	2.046.333	2.160.812	2.257.041	2.257.041	2.070.821	1.884.600	1.698.380
Juros Pagos	-	-	(98.543)	(94.779)	(86.567)	(78.355)	
Taxa 4,5%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
FINAME	Banco do Brasil						
Saldo BoP	441.899	441.899	503.115	554.658	554.658	509.454	464.250
Amortização	-	-	-	(45.204)	(45.204)	(45.204)	(45.204)
Juros Acruados	61.216	51.543	-	-	-	-	-
Saldo EoP	441.899	503.115	554.658	554.658	509.454	464.250	419.045
Juros Pagos	-	-	(53.664)	(50.338)	(45.913)	(41.487)	
Taxa TJLP + 5,56%	11,86%	11,86%	11,86%	11,86%	11,09%	11,09%	11,09%
FINAME	Banco do Brasil						
Saldo BoP	815.127	815.127	886.555	948.255	948.255	870.384	792.513
Amortização	-	-	-	(77.871)	(77.871)	(77.871)	(77.871)
Juros Acruados	71.428	61.700	-	-	-	-	-
Saldo EoP	815.127	886.555	948.255	948.255	870.384	792.513	714.641
Juros Pagos	-	-	(64.379)	(61.026)	(55.661)	(50.296)	
Taxa 7,07%	7,07%	7,07%	7,07%	7,07%	7,07%	7,07%	7,07%

DÍVIDAS DETALHADAS		2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031
FINEM		BNDES					
Saldo BoP	2.046.333	1.698.380	1.512.159	1.325.939	1.139.718	953.498	767.277
Amortização		(186.221)	(186.221)	(186.221)	(186.221)	(186.221)	(186.221)
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	2.046.333	1.512.159	1.325.939	1.139.718	953.498	767.277	581.056
Juros Pagos		(70.143)	(61.931)	(53.720)	(45.508)	(37.296)	(29.084)
Taxa	4,5%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
FINAME		Banco do Brasil					
Saldo BoP	441.899	419.045	373.841	328.637	283.433	238.229	193.025
Amortização		(45.204)	(45.204)	(45.204)	(45.204)	(45.204)	(45.204)
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	441.899	373.841	328.637	283.433	238.229	193.025	147.821
Juros Pagos		(37.062)	(32.637)	(28.211)	(23.786)	(19.361)	(14.935)
Taxa	TJLP + 5,56%	11,09%	11,09%	11,09%	11,09%	11,09%	11,09%
FINAME		Banco do Brasil					
Saldo BoP	815.127	714.641	636.770	558.899	481.028	403.157	325.286
Amortização		(77.871)	(77.871)	(77.871)	(77.871)	(77.871)	(77.871)
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	815.127	636.770	558.899	481.028	403.157	325.286	247.415
Juros Pagos		(44.931)	(39.567)	(34.202)	(28.837)	(23.472)	(18.107)
Taxa	7,07%	7,07%	7,07%	7,07%	7,07%	7,07%	7,07%

DÍVIDAS DETALHADAS		2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036
FINEM	BNDES					
Saldo BoP	2.046.333	581.056	394.836	208.615	22.395	22.395
Amortização		(186.221)	(186.221)	(186.221)	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-
Saldo EoP	2.046.333	394.836	208.615	22.395	22.395	22.395
Juros Pagos		(20.872)	(12.660)	(4.448)	(0)	(0)
Taxa 4,5%		4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
FINAME	Banco do Brasil					
Saldo BoP	441.899	147.821	102.616	57.412	12.208	12.208
Amortização		(45.204)	(45.204)	(45.204)	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-
Saldo EoP	441.899	102.616	57.412	12.208	12.208	12.208
Juros Pagos		(10.510)	(6.085)	(1.659)	(0)	(0)
Taxa TJLP + 5,56%		11,09%	11,09%	11,09%	11,09%	10,50%
FINAME	Banco do Brasil					
Saldo BoP	815.127	247.415	169.544	91.673	13.802	13.802
Amortização		(77.871)	(77.871)	(77.871)	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-
Saldo EoP	815.127	169.544	91.673	13.802	13.802	13.802
Juros Pagos		(12.742)	(7.377)	(2.012)	(0)	(0)
Taxa 7,07%		7,07%	7,07%	7,07%	7,07%	7,07%

DÍVIDAS DETALHADAS		2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041
FINEM	BNDES					
Saldo BoP	2.046.333	22.395	22.395	22.395	22.395	22.395
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	2.046.333	22.395	22.395	22.395	22.395	22.395
Juros Pagos		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 4,5%		4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
FINAME	Banco do Brasil					
Saldo BoP	441.899	12.208	12.208	12.208	12.208	12.208
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	441.899	12.208	12.208	12.208	12.208	12.208
Juros Pagos		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa TJLP + 5,56%		10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%
FINAME	Banco do Brasil					
Saldo BoP	815.127	13.802	13.802	13.802	13.802	13.802
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	815.127	13.802	13.802	13.802	13.802	13.802
Juros Pagos		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 7,07%		7,07%	7,07%	7,07%	7,07%	7,07%

DÍVIDAS DETALHADAS		2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
FINEM	BNDES				
Saldo BoP	2.046.333	22.395	22.395	22.395	22.395
Amortização		-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-
Saldo EoP	2.046.333	22.395	22.395	22.395	22.395
Juros Pagos		(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 4,5%		4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
FINAME	Banco do Brasil				
Saldo BoP	441.899	12.208	12.208	12.208	12.208
Amortização		-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-
Saldo EoP	441.899	12.208	12.208	12.208	12.208
Juros Pagos		(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa TJLP + 5,56%		10,50%	10,50%	10,50%	10,50%
FINAME	Banco do Brasil				
Saldo BoP	815.127	13.802	13.802	13.802	13.802
Amortização		-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-
Saldo EoP	815.127	13.802	13.802	13.802	13.802
Juros Pagos		(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 7,07%		7,07%	7,07%	7,07%	7,07%

DÍVIDAS DETALHADAS		2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025
FINAME	Banco do Brasil						
Saldo BoP	561.751	561.751	622.218	675.342	675.342	620.030	564.717
Amortização	-	-	-	-	(55.312)	(55.312)	(55.312)
Juros Acruados	60.467	53.124	-	-	-	-	-
Saldo EoP	561.751	622.218	675.342	675.342	620.030	564.717	509.405
Juros Pagos	-	-	(55.952)	(53.038)	(48.375)	(43.713)	(43.713)
Taxa 8,7%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%

FINAME	Banco do Brasil						
Saldo BoP	9.905.619	9.905.619	10.333.637	10.689.444	10.689.444	9.805.669	8.921.895
Amortização	-	-	-	(883.775)	(883.775)	(883.775)	(883.775)
Juros Acruados	428.018	355.806	-	-	-	-	-
Saldo EoP	9.905.619	10.333.637	10.689.444	10.689.444	9.805.669	8.921.895	8.038.120
Juros Pagos	-	-	(363.460)	(344.530)	(314.242)	(283.953)	(283.953)
Taxa 3,47%	3,47%	3,47%	3,47%	3,47%	3,47%	3,47%	3,47%

FINAME	Banco do Brasil						
Saldo BoP	21.760	21.760	23.916	25.796	25.796	23.681	21.565
Amortização	-	-	-	(2.115)	(2.115)	(2.115)	(2.115)
Juros Acruados	2.155	1.880	-	-	-	-	-
Saldo EoP	21.760	23.916	25.796	25.796	23.681	21.565	19.450
Juros Pagos	-	-	(1.972)	(1.870)	(1.705)	(1.541)	(1.541)
Taxa 8%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%

DÍVIDAS DETALHADAS		2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031
FINAME		Banco do Brasil					
Saldo BoP	561.751	509.405	454.093	398.780	343.468	288.156	232.844
Amortização		(55.312)	(55.312)	(55.312)	(55.312)	(55.312)	(55.312)
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	561.751	454.093	398.780	343.468	288.156	232.844	177.531
Juros Pagos		(39.050)	(34.387)	(29.725)	(25.062)	(20.399)	(15.737)
Taxa	8,7%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%
FINAME		Banco do Brasil					
Saldo BoP	9.905.619	8.038.120	7.154.346	6.270.571	5.386.796	4.503.022	3.619.247
Amortização		(883.775)	(883.775)	(883.775)	(883.775)	(883.775)	(883.775)
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	9.905.619	7.154.346	6.270.571	5.386.796	4.503.022	3.619.247	2.735.473
Juros Pagos		(253.665)	(223.376)	(193.088)	(162.800)	(132.511)	(102.223)
Taxa	3,47%	3,47%	3,47%	3,47%	3,47%	3,47%	3,47%
FINAME		Banco do Brasil					
Saldo BoP	21.760	19.450	17.335	15.220	13.105	10.990	8.875
Amortização		(2.115)	(2.115)	(2.115)	(2.115)	(2.115)	(2.115)
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	21.760	17.335	15.220	13.105	10.990	8.875	6.760
Juros Pagos		(1.376)	(1.212)	(1.048)	(883)	(719)	(555)
Taxa	8%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%

DÍVIDAS DETALHADAS		2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036
FINAME		Banco do Brasil				
Saldo BoP	561.751	177.531	122.219	66.907	11.594	11.594
Amortização		(55.312)	(55.312)	(55.312)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	561.751	122.219	66.907	11.594	11.594	11.594
Juros Pagos		(11.074)	(6.411)	(1.749)	0	0
Taxa	8,7%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%
FINAME		Banco do Brasil				
Saldo BoP	9.905.619	2.735.473	1.851.698	967.924	84.149	84.149
Amortização		(883.775)	(883.775)	(883.775)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	9.905.619	1.851.698	967.924	84.149	84.149	84.149
Juros Pagos		(71.935)	(41.646)	(11.358)	0	0
Taxa	3,47%	3,47%	3,47%	3,47%	3,47%	3,47%
FINAME		Banco do Brasil				
Saldo BoP	21.760	6.760	4.645	2.530	415	415
Amortização		(2.115)	(2.115)	(2.115)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	21.760	4.645	2.530	415	415	415
Juros Pagos		(390)	(226)	(62)	(0)	(0)
Taxa	8%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%

DÍVIDAS DETALHADAS		2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041
FINAME		Banco do Brasil				
Saldo BoP	561.751	11.594	11.594	11.594	11.594	11.594
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	561.751	11.594	11.594	11.594	11.594	11.594
Juros Pagos		0	0	0	0	0
Taxa	8,7%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%
FINAME		Banco do Brasil				
Saldo BoP	9.905.619	84.149	84.149	84.149	84.149	84.149
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	9.905.619	84.149	84.149	84.149	84.149	84.149
Juros Pagos		0	0	0	0	0
Taxa	3,47%	3,47%	3,47%	3,47%	3,47%	3,47%
FINAME		Banco do Brasil				
Saldo BoP	21.760	415	415	415	415	415
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	21.760	415	415	415	415	415
Juros Pagos		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa	8%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%

DÍVIDAS DETALHADAS		2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
FINAME Banco do Brasil					
Saldo BoP	561.751	11.594	11.594	11.594	11.594
Amortização		-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-
Saldo EoP	561.751	11.594	11.594	11.594	11.594
Juros Pagos		0	0	0	0
Taxa	8,7%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%
FINAME Banco do Brasil					
Saldo BoP	9.905.619	84.149	84.149	84.149	84.149
Amortização		-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-
Saldo EoP	9.905.619	84.149	84.149	84.149	84.149
Juros Pagos		0	0	0	0
Taxa	3,47%	3,47%	3,47%	3,47%	3,47%
FINAME Banco do Brasil					
Saldo BoP	21.760	415	415	415	415
Amortização		-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-
Saldo EoP	21.760	415	415	415	415
Juros Pagos		(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa	8%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%

DÍVIDAS DETALHADAS		2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025
FINAME Banco do Brasil							
Saldo BoP	5.708	5.708	6.509	7.185	7.185	6.600	6.014
Amortização		-	-	-	(585)	(585)	(585)
Juros Acruados		801	676	-	-	-	-
Saldo EoP	5.708	6.509	7.185	7.185	6.600	6.014	5.429
Juros Pagos		-	-	(704)	(661)	(603)	(545)
Taxa TJLP + 5,7%		12,00%	12,00%	12,00%	12,00%	11,23%	11,23%
GIRO R\$ Santander							
Saldo BoP	13.881.327	13.881.327	14.906.403	15.731.525	15.731.525	14.440.890	13.150.256
Amortização		-	-	-	(1.290.634)	(1.290.634)	(1.290.634)
Juros Acruados		1.025.076	825.122	-	-	-	-
Saldo EoP	13.881.327	14.906.403	15.731.525	15.731.525	14.440.890	13.150.256	11.859.622
Juros Pagos		-	-	(853.744)	(809.278)	(738.133)	(666.987)
Taxa 115% CDI		7,35%	7,35%	7,35%	7,35%	5,63%	5,63%
PRORENOVA Santander							
Saldo BoP	7.430.431	7.430.431	9.087.867	10.687.345	10.687.345	9.822.095	8.956.846
Amortização		-	-	-	(865.249)	(865.249)	(865.249)
Juros Acruados		1.657.436	1.599.478	-	-	-	-
Saldo EoP	7.430.431	9.087.867	10.687.345	10.687.345	9.822.095	8.956.846	8.091.597
Juros Pagos		-	-	(1.773.832)	(1.681.444)	(1.533.625)	(1.385.806)
Taxa 18,21%		18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%

DÍVIDAS DETALHADAS		2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031
FINAME		Banco do Brasil					
Saldo BoP	5.708	5.429	4.843	4.258	3.672	3.087	2.501
Amortização		(585)	(585)	(585)	(585)	(585)	(585)
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	5.708	4.843	4.258	3.672	3.087	2.501	1.916
Juros Pagos		(487)	(428)	(370)	(312)	(254)	(196)
Taxa	TJLP + 5,7%	11,23%	11,23%	11,23%	11,23%	11,23%	11,23%
GIRO R\$		Santander					
Saldo BoP	13.881.327	11.859.622	10.568.988	9.278.354	7.987.719	6.697.085	5.406.451
Amortização		(1.290.634)	(1.290.634)	(1.290.634)	(1.290.634)	(1.290.634)	(1.290.634)
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	13.881.327	10.568.988	9.278.354	7.987.719	6.697.085	5.406.451	4.115.817
Juros Pagos		(595.842)	(524.697)	(453.551)	(382.406)	(311.261)	(240.115)
Taxa	115% CDI	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
PRORENOVA		Santander					
Saldo BoP	7.430.431	8.091.597	7.226.348	6.361.099	5.495.850	4.630.601	3.765.351
Amortização		(865.249)	(865.249)	(865.249)	(865.249)	(865.249)	(865.249)
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	7.430.431	7.226.348	6.361.099	5.495.850	4.630.601	3.765.351	2.900.102
Juros Pagos		(1.237.987)	(1.090.167)	(942.348)	(794.529)	(646.709)	(498.890)
Taxa	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%

DÍVIDAS DETALHADAS		2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036
FINAME Banco do Brasil						
Saldo BoP	5.708	1.916	1.330	745	159	159
Amortização		(585)	(585)	(585)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	5.708	1.330	745	159	159	159
Juros Pagos		(138)	(80)	(22)	0	0
Taxa TJLP + 5,7%		11,23%	11,23%	11,23%	11,23%	10,64%
GIRO R\$ Santander						
Saldo BoP	13.881.327	4.115.817	2.825.183	1.534.548	243.914	243.914
Amortização		(1.290.634)	(1.290.634)	(1.290.634)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	13.881.327	2.825.183	1.534.548	243.914	243.914	243.914
Juros Pagos		(168.970)	(97.825)	(26.679)	0	0
Taxa 115% CDI		5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
PRORENOVA Santander						
Saldo BoP	7.430.431	2.900.102	2.034.853	1.169.604	304.355	304.355
Amortização		(865.249)	(865.249)	(865.249)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	7.430.431	2.034.853	1.169.604	304.355	304.355	304.355
Juros Pagos		(351.071)	(203.252)	(55.432)	0	0
Taxa 18,21%		18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%

DÍVIDAS DETALHADAS		2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041
FINAME Banco do Brasil						
Saldo BoP	5.708	159	159	159	159	159
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	5.708	159	159	159	159	159
Juros Pagos		0	0	0	0	0
Taxa	TJLP + 5,7%	10,64%	10,64%	10,64%	10,64%	10,64%
GIRO R\$ Santander						
Saldo BoP	13.881.327	243.914	243.914	243.914	243.914	243.914
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	13.881.327	243.914	243.914	243.914	243.914	243.914
Juros Pagos		0	0	0	0	0
Taxa	115% CDI	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
PRORENOVA Santander						
Saldo BoP	7.430.431	304.355	304.355	304.355	304.355	304.355
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	7.430.431	304.355	304.355	304.355	304.355	304.355
Juros Pagos		0	0	0	0	0
Taxa	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%

DÍVIDAS DETALHADAS		2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
FINAME Banco do Brasil					
Saldo BoP	5.708	159	159	159	159
Amortização		-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-
Saldo EoP	5.708	159	159	159	159
Juros Pagos		0	0	0	0
Taxa	TJLP + 5,7%	10,64%	10,64%	10,64%	10,64%
GIRO R\$ Santander					
Saldo BoP	13.881.327	243.914	243.914	243.914	243.914
Amortização		-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-
Saldo EoP	13.881.327	243.914	243.914	243.914	243.914
Juros Pagos		0	0	0	0
Taxa	115% CDI	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
PRORENOVA Santander					
Saldo BoP	7.430.431	304.355	304.355	304.355	304.355
Amortização		-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-
Saldo EoP	7.430.431	304.355	304.355	304.355	304.355
Juros Pagos		0	0	0	0
Taxa	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%	18,21%

DÍVIDAS DETALHADAS		2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025
PRORENOVA							
Santander							
Saldo BoP	14.887.576	14.887.576	16.612.999	18.018.677	18.018.677	16.546.339	15.074.001
Amortização	-	-	-	-	(1.472.338)	(1.472.338)	(1.472.338)
Juros Acruados	1.725.423	1.405.678	-	-	-	-	-
Saldo EoP	14.887.576	16.612.999	18.018.677	18.018.677	16.546.339	15.074.001	13.601.663
Juros Pagos	-	-	(1.441.229)	(1.348.647)	(1.230.084)	(1.111.522)	(1.111.522)
Saldo EoP	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	9,23%	9,23%
CREDITO AGRO							
Banco do Brasil							
Saldo BoP	17.775.520	17.775.520	19.088.165	20.144.762	20.144.762	18.492.060	16.839.359
Amortização	-	-	-	-	(1.652.702)	(1.652.702)	(1.652.702)
Juros Acruados	1.312.646	1.056.597	-	-	-	-	-
Saldo EoP	17.775.520	19.088.165	20.144.762	20.144.762	18.492.060	16.839.359	15.186.657
Juros Pagos	-	-	(1.441.229)	(1.348.647)	(1.230.084)	(1.111.522)	(1.111.522)
Taxa TJLP + 3,7%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	9,23%	9,23%
FINEM							
BNDES							
Saldo BoP	9.451.663	9.451.663	10.785.645	11.912.745	11.912.745	10.942.142	9.971.539
Amortização	-	-	-	-	(970.603)	(970.603)	(970.603)
Juros Acruados	1.333.982	1.127.100	-	-	-	-	-
Saldo EoP	9.451.663	10.785.645	11.912.745	11.912.745	10.942.142	9.971.539	9.000.937
Juros Pagos	-	-	(1.165.668)	(1.109.783)	(1.013.629)	(917.474)	(917.474)
Taxa TJLP + 5,77%	12,07%	12,07%	12,07%	12,07%	11,30%	11,30%	11,30%

DÍVIDAS DETALHADAS		2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031
PRORENOVA							
Santander							
Saldo BoP	14.887.576	13.601.663	12.129.325	10.656.987	9.184.649	7.712.311	6.239.973
Amortização		(1.472.338)	(1.472.338)	(1.472.338)	(1.472.338)	(1.472.338)	(1.472.338)
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	14.887.576	12.129.325	10.656.987	9.184.649	7.712.311	6.239.973	4.767.635
Juros Pagos		(992.960)	(874.397)	(755.835)	(637.273)	(518.710)	(400.148)
Saldo EoP		9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%
CREDITO AGRO							
Banco do Brasil							
Saldo BoP	17.775.520	15.186.657	13.533.955	11.881.253	10.228.551	8.575.850	6.923.148
Amortização		(1.652.702)	(1.652.702)	(1.652.702)	(1.652.702)	(1.652.702)	(1.652.702)
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	17.775.520	13.533.955	11.881.253	10.228.551	8.575.850	6.923.148	5.270.446
Juros Pagos		(992.960)	(874.397)	(755.835)	(637.273)	(518.710)	(400.148)
Taxa TJLP + 3,7%		9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%
FINEM							
BNDES							
Saldo BoP	9.451.663	9.000.937	8.030.334	7.059.731	6.089.129	5.118.526	4.147.923
Amortização		(970.603)	(970.603)	(970.603)	(970.603)	(970.603)	(970.603)
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	9.451.663	8.030.334	7.059.731	6.089.129	5.118.526	4.147.923	3.177.321
Juros Pagos		(821.320)	(725.165)	(629.011)	(532.856)	(436.702)	(340.547)
Taxa TJLP + 5,77%		11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%

DÍVIDAS DETALHADAS		2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036
PRORENOVA Santander						
Saldo BoP	14.887.576	4.767.635	3.295.297	1.822.959	350.621	350.621
Amortização		(1.472.338)	(1.472.338)	(1.472.338)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	14.887.576	3.295.297	1.822.959	350.621	350.621	350.621
Juros Pagos		(281.586)	(163.023)	(44.461)	0	0
Saldo EoP		9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	8,64%
CREDITO AGRO Banco do Brasil						
Saldo BoP	17.775.520	5.270.446	3.617.744	1.965.042	312.340	312.340
Amortização		(1.652.702)	(1.652.702)	(1.652.702)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	17.775.520	3.617.744	1.965.042	312.340	312.340	312.340
Juros Pagos		(281.586)	(163.023)	(44.461)	0	0
Taxa TJLP + 3,7%		9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	8,64%
FINEM BNDES						
Saldo BoP	9.451.663	3.177.321	2.206.718	1.236.115	265.513	265.513
Amortização		(970.603)	(970.603)	(970.603)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	9.451.663	2.206.718	1.236.115	265.513	265.513	265.513
Juros Pagos		(244.393)	(148.238)	(52.084)	0	0
Taxa TJLP + 5,77%		11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	10,71%

DÍVIDAS DETALHADAS		2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041
PRORENOVA Santander						
Saldo BoP	14.887.576	350.621	350.621	350.621	350.621	350.621
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	14.887.576	350.621	350.621	350.621	350.621	350.621
Juros Pagos		0	0	0	0	0
Saldo EoP		8,64%	8,64%	8,64%	8,64%	8,64%
CREDITO AGRO Banco do Brasil						
Saldo BoP	17.775.520	312.340	312.340	312.340	312.340	312.340
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	17.775.520	312.340	312.340	312.340	312.340	312.340
Juros Pagos		0	0	0	0	0
Taxa TJLP + 3,7%		8,64%	8,64%	8,64%	8,64%	8,64%
FINEM BNDES						
Saldo BoP	9.451.663	265.513	265.513	265.513	265.513	265.513
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	9.451.663	265.513	265.513	265.513	265.513	265.513
Juros Pagos		0	0	0	0	0
Taxa TJLP + 5,77%		10,71%	10,71%	10,71%	10,71%	10,71%

DÍVIDAS DETALHADAS		2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
PRORENOVA Santander					
Saldo BoP	14.887.576	350.621	350.621	350.621	350.621
Amortização		-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-
Saldo EoP	14.887.576	350.621	350.621	350.621	350.621
Juros Pagos		0	0	0	0
Saldo EoP		8,64%	8,64%	8,64%	8,64%
CREDITO AGRO Banco do Brasil					
Saldo BoP	17.775.520	312.340	312.340	312.340	312.340
Amortização		-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-
Saldo EoP	17.775.520	312.340	312.340	312.340	312.340
Juros Pagos		0	0	0	0
Taxa TJLP + 3,7%		8,64%	8,64%	8,64%	8,64%
FINEM BNDES					
Saldo BoP	9.451.663	265.513	265.513	265.513	265.513
Amortização		-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-
Saldo EoP	9.451.663	265.513	265.513	265.513	265.513
Juros Pagos		0	0	0	0
Taxa TJLP + 5,77%		10,71%	10,71%	10,71%	10,71%

DÍVIDAS DETALHADAS		2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025
FINEM	BNDES						
Saldo BoP	53.638.283	53.638.283	59.034.458	63.316.992	63.316.992	58.133.359	52.949.726
Amortização		-	-	-	(5.183.633)	(5.183.633)	(5.183.633)
Juros Acruados		5.396.176	4.282.534	-	-	-	-
Saldo EoP	53.638.283	59.034.458	63.316.992	63.316.992	58.133.359	52.949.726	47.766.093
Juros Pagos		-	-	(4.314.089)	(4.086.907)	(3.732.806)	(3.378.706)
Taxa TJLP + 2,45%		8,75%	8,75%	8,75%	8,75%	7,98%	7,98%
FINEM	BNDES						
Saldo BoP	31.233.434	31.233.434	34.368.222	37.105.512	37.105.512	34.063.617	31.021.721
Amortização		-	-	-	(3.041.896)	(3.041.896)	(3.041.896)
Juros Acruados		3.134.788	2.737.290	-	-	-	-
Saldo EoP	31.233.434	34.368.222	37.105.512	37.105.512	34.063.617	31.021.721	27.979.825
Juros Pagos		-	-	(2.873.266)	(2.723.617)	(2.484.178)	(2.244.739)
Taxa BNDES 0006 + 3,4%		8,11%	8,11%	8,11%	8,11%	8,11%	8,11%
FINEM	BNDES						
Saldo BoP	291.500.201	291.500.201	324.641.430	351.545.760	351.545.760	322.812.645	294.079.529
Amortização		-	-	-	(28.733.116)	(28.733.116)	(28.733.116)
Juros Acruados		33.141.229	26.904.330	-	-	-	-
Saldo EoP	291.500.201	324.641.430	351.545.760	351.545.760	322.812.645	294.079.529	265.346.414
Juros Pagos		-	-	(27.540.137)	(25.763.459)	(23.498.539)	(21.233.620)
Taxa TJLP + 3,52%		9,82%	9,82%	9,82%	9,82%	9,05%	9,05%

DÍVIDAS DETALHADAS		2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031
FINEM	BNDES						
Saldo BoP	53.638.283	47.766.093	42.582.459	37.398.826	32.215.193	27.031.560	21.847.927
Amortização		(5.183.633)	(5.183.633)	(5.183.633)	(5.183.633)	(5.183.633)	(5.183.633)
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	53.638.283	42.582.459	37.398.826	32.215.193	27.031.560	21.847.927	16.664.294
Juros Pagos		(3.024.606)	(2.670.506)	(2.316.405)	(1.962.305)	(1.608.205)	(1.254.105)
Taxa	TJLP + 2,45%	7,98%	7,98%	7,98%	7,98%	7,98%	7,98%

FINEM	BNDES						
Saldo BoP	31.233.434	27.979.825	24.937.929	21.896.034	18.854.138	15.812.242	12.770.346
Amortização		(3.041.896)	(3.041.896)	(3.041.896)	(3.041.896)	(3.041.896)	(3.041.896)
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	31.233.434	24.937.929	21.896.034	18.854.138	15.812.242	12.770.346	9.728.451
Juros Pagos		(2.005.300)	(1.765.862)	(1.526.423)	(1.286.984)	(1.047.545)	(808.106)
Taxa	BNDES 0006 + 3,4%	8,11%	8,11%	8,11%	8,11%	8,11%	8,11%

FINEM	BNDES						
Saldo BoP	291.500.201	265.346.414	236.613.298	207.880.183	179.147.067	150.413.952	121.680.836
Amortização		(28.733.116)	(28.733.116)	(28.733.116)	(28.733.116)	(28.733.116)	(28.733.116)
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	291.500.201	236.613.298	207.880.183	179.147.067	150.413.952	121.680.836	92.947.721
Juros Pagos		(18.968.700)	(16.703.781)	(14.438.862)	(12.173.942)	(9.909.023)	(7.644.103)
Taxa	TJLP + 3,52%	9,05%	9,05%	9,05%	9,05%	9,05%	9,05%

DÍVIDAS DETALHADAS		2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036
FINEM	BNDES					
Saldo BoP	53.638.283	16.664.294	11.480.661	6.297.028	1.113.395	1.113.395
Amortização		(5.183.633)	(5.183.633)	(5.183.633)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	53.638.283	11.480.661	6.297.028	1.113.395	1.113.395	1.113.395
Juros Pagos		(900.005)	(545.904)	(191.804)	0	0
Taxa TJLP + 2,45%		7,98%	7,98%	7,98%	7,98%	7,39%
FINEM	BNDES					
Saldo BoP	31.233.434	9.728.451	6.686.555	3.644.659	602.763	602.763
Amortização		(3.041.896)	(3.041.896)	(3.041.896)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	31.233.434	6.686.555	3.644.659	602.763	602.763	602.763
Juros Pagos		(568.667)	(329.228)	(89.790)	0	0
Taxa BNDES 0006 + 3,4%		8,11%	8,11%	8,11%	8,11%	8,11%
FINEM	BNDES					
Saldo BoP	291.500.201	92.947.721	64.214.605	35.481.490	6.748.374	6.748.374
Amortização		(28.733.116)	(28.733.116)	(28.733.116)	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	291.500.201	64.214.605	35.481.490	6.748.374	6.748.374	6.748.374
Juros Pagos		(5.379.184)	(3.114.264)	(849.345)	0	0
Taxa TJLP + 3,52%		9,05%	9,05%	9,05%	9,05%	8,46%

DÍVIDAS DETALHADAS		2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041
FINEM	BNDES					
Saldo BoP	53.638.283	1.113.395	1.113.395	1.113.395	1.113.395	1.113.395
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	53.638.283	1.113.395	1.113.395	1.113.395	1.113.395	1.113.395
Juros Pagos		0	0	0	0	0
Taxa TJLP + 2,45%		7,39%	7,39%	7,39%	7,39%	7,39%
FINEM	BNDES					
Saldo BoP	31.233.434	602.763	602.763	602.763	602.763	602.763
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	31.233.434	602.763	602.763	602.763	602.763	602.763
Juros Pagos		0	0	0	0	0
Taxa BNDES 0006 + 3,4%		8,11%	8,11%	8,11%	8,11%	8,11%
FINEM	BNDES					
Saldo BoP	291.500.201	6.748.374	6.748.374	6.748.374	6.748.374	6.748.374
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	291.500.201	6.748.374	6.748.374	6.748.374	6.748.374	6.748.374
Juros Pagos		0	0	0	0	0
Taxa TJLP + 3,52%		8,46%	8,46%	8,46%	8,46%	8,46%

DÍVIDAS DETALHADAS		2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
FINEM	BNDES				
Saldo BoP	53.638.283	1.113.395	1.113.395	1.113.395	1.113.395
Amortização		-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-
Saldo EoP	53.638.283	1.113.395	1.113.395	1.113.395	1.113.395
Juros Pagos		0	0	0	0
Taxa	TJLP + 2,45%	7,39%	7,39%	7,39%	7,39%
FINEM	BNDES				
Saldo BoP	31.233.434	602.763	602.763	602.763	602.763
Amortização		-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-
Saldo EoP	31.233.434	602.763	602.763	602.763	602.763
Juros Pagos		0	0	0	0
Taxa	BNDES 0006 + 3,4%	8,11%	8,11%	8,11%	8,11%
FINEM	BNDES				
Saldo BoP	291.500.201	6.748.374	6.748.374	6.748.374	6.748.374
Amortização		-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-
Saldo EoP	291.500.201	6.748.374	6.748.374	6.748.374	6.748.374
Juros Pagos		0	0	0	0
Taxa	TJLP + 3,52%	8,46%	8,46%	8,46%	8,46%

DÍVIDAS DETALHADAS		2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025
GIRO R\$	Banco John Deere						
Saldo BoP	648.091	648.091	388.855	129.618	-	-	-
Amortização		(259.236)	(259.236)	(129.618)	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	648.091	388.855	129.618	-	-	-	-
Juros Pagos		(70.764)	(39.313)	(7.863)	-	-	-
Taxa 12,5%		12,50%	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%

DÍVIDAS DETALHADAS		2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031
GIRO R\$	Banco John Deere						
Saldo BoP	648.091	-	-	-	-	-	-
Amortização		-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	648.091	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos		-	-	-	-	-	-
Taxa 12,5%		12,50%	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%

DÍVIDAS DETALHADAS		2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036
GIRO R\$	Banco John Deere					
Saldo BoP	648.091	-	-	-	-	-
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	648.091	-	-	-	-	-
Juros Pagos		-	-	-	-	-
Taxa 12,5%		12,50%	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%

DÍVIDAS DETALHADAS		2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041
GIRO R\$						
Banco John Deere						
Saldo BoP	648.091	-	-	-	-	-
Amortização		-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-
Saldo EoP	648.091	-	-	-	-	-
Juros Pagos		-	-	-	-	-
Taxa	12,5%	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%

DÍVIDAS DETALHADAS		2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
GIRO R\$					
Banco John Deere					
Saldo BoP	648.091	-	-	-	-
Amortização		-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-
Saldo EoP	648.091	-	-	-	-
Juros Pagos		-	-	-	-
Taxa	12,5%	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%

FLUXO USL (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
(% crescimento)		3,1%	8,7%	11,1%	5,9%	4,0%	5,0%	5,8%	3,9%	4,6%	3,6%	3,8%	3,8%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	929	957	1.041	1.157	1.225	1.275	1.338	1.416	1.471	1.539	1.595	1.654	1.716
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(127)	(128)	(141)	(154)	(163)	(170)	(178)	(188)	(196)	(205)	(212)	(220)	(228)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	801	829	900	1.003	1.062	1.105	1.160	1.228	1.276	1.334	1.383	1.434	1.488
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(474)	(518)	(546)	(592)	(624)	(637)	(659)	(695)	(718)	(748)	(775)	(804)	(834)
LUCRO BRUTO (=)	327	311	354	411	438	468	501	533	557	586	608	631	654
margem bruta (LB/ROL)	40,8%	37,5%	39,3%	41,0%	41,2%	42,4%	43,2%	43,4%	43,7%	43,9%	44,0%	44,0%	44,0%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(38)	(40)	(41)	(43)	(44)	(46)	(47)	(49)	(51)	(53)	(55)	(57)	(59)
LAJIDA/EBITDA (=)	289	271	313	368	393	422	453	483	506	533	553	574	595
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	36,1%	32,7%	34,7%	36,7%	37,1%	38,2%	39,1%	39,4%	39,7%	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(65)	(83)	(104)	(125)	(146)	(161)	(167)	(171)	(177)	(175)	(182)	(189)	(195)
LAIR/EBIT (=)	224	189	208	243	248	261	286	312	329	358	371	385	401
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAIR/EBT (=)	224	189	208	243	248	261	286	312	329	358	371	385	401
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(53)	(45)	(50)	(58)	(63)	(89)	(97)	(106)	(112)	(122)	(126)	(131)	(136)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-25,3%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	171	144	159	185	185	172	189	206	217	236	245	254	264
margem líquida (LL/ROL)	21,3%	17,3%	17,7%	18,5%	17,4%	15,6%	16,3%	16,8%	17,0%	17,7%	17,7%	17,7%	17,8%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mm)													
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	222	227	260	306	329	331	354	375	392	409	425	441	457
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	171	144	159	185	185	172	189	206	217	236	245	254	264
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	65	83	104	125	146	161	167	171	177	175	182	189	195
DESPESAS FINANCEIRAS (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(13)	(0)	(3)	(4)	(2)	(2)	(2)	(3)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(87)	(123)	(122)	(118)	(123)	(128)	(139)	(143)	(149)	(154)	(160)	(165)	(171)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(87)	(123)	(122)	(118)	(123)	(128)	(139)	(143)	(149)	(154)	(160)	(165)	(171)
FLUXO FINANCEIRO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO DE DÍVIDAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	135	104	138	187	206	204	215	231	244	255	265	275	286

FLUXO USL (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
<i>(% crescimento)</i>	3,8%	3,8%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	2,4%	3,7%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	1.781	1.848	1.917	1.989	2.063	2.141	2.192	2.274	2.360	2.448	2.540	2.635	2.734
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(237)	(246)	(268)	(441)	(458)	(475)	(443)	(460)	(477)	(495)	(513)	(533)	(553)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	1.544	1.602	1.649	1.548	1.606	1.666	1.749	1.815	1.883	1.953	2.026	2.102	2.181
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(865)	(897)	(931)	(966)	(1.002)	(1.040)	(1.080)	(1.121)	(1.163)	(1.206)	(1.252)	(1.299)	(1.347)
LUCRO BRUTO (=)	679	704	718	581	603	626	669	694	720	747	775	804	834
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	44,0%	44,0%	43,5%	37,6%	37,6%	37,6%	38,2%	38,2%	38,2%	38,2%	38,2%	38,2%	38,2%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(61)	(64)	(66)	(69)	(71)	(74)	(77)	(80)	(82)	(86)	(89)	(92)	(96)
LAJIDA/EBITDA (=)	617	641	652	513	532	552	592	614	637	661	686	712	738
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	40,0%	40,0%	39,5%	33,1%	33,1%	33,1%	33,9%	33,9%	33,9%	33,9%	33,9%	33,9%	33,9%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(201)	(208)	(214)	(221)	(229)	(236)	(195)	(202)	(210)	(217)	(225)	(234)	(242)
LAIR/EBIT (=)	417	433	437	291	303	316	397	412	428	444	461	478	496
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAIR/EBT (=)	417	433	437	291	303	316	397	412	428	444	461	478	496
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(142)	(147)	(149)	(99)	(103)	(107)	(135)	(140)	(145)	(151)	(157)	(162)	(169)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	275	286	289	192	200	208	262	272	282	293	304	315	327
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	17,8%	17,8%	17,5%	12,4%	12,5%	12,5%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mm)													
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	474	491	502	421	427	443	454	472	490	508	527	547	567
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	275	286	289	192	200	208	262	272	282	293	304	315	327
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	201	208	214	221	229	236	195	202	210	217	225	234	242
DESPESAS FINANCEIRAS (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(2)	(2)	(1)	8	(2)	(2)	(3)	(2)	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(178)	(184)	(191)	(198)	(205)	(212)	(220)	(228)	(237)	(245)	(254)	(264)	(273)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(178)	(184)	(191)	(198)	(205)	(212)	(220)	(228)	(237)	(245)	(254)	(264)	(273)
FLUXO FINANCEIRO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO DE DÍVIDAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	296	307	311	224	222	230	234	244	253	263	273	283	294

Taxa de retorno esperado	11,6%	12,6%	13,6%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
VALOR OPERACIONAL DE USL			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	1.750	1.618	1.501
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	233	165	118
VALOR OPERACIONAL (R\$ mm)	1.983	1.782	1.619

DADOS BRENCO	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
(R\$ mm)															
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	2.456	2.477	2.788	3.099	3.378	3.656	3.730	3.926	4.104	4.291	4.452	4.619	4.792	4.972	5.158
<i>(% crescimento ROB)</i>	<i>27,0%</i>	<i>0,9%</i>	<i>12,5%</i>	<i>11,2%</i>	<i>9,0%</i>	<i>8,2%</i>	<i>2,0%</i>	<i>5,3%</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,6%</i>	<i>3,8%</i>	<i>3,7%</i>	<i>3,7%</i>	<i>3,7%</i>	<i>3,7%</i>
Hydrous ethanol	1.267	1.323	1.601	1.772	1.948	2.123	2.254	2.360	2.475	2.587	2.686	2.786	2.890	2.997	3.109
Final Production (000 m³)	627	605	685	714	756	795	813	821	830	836	836	836	836	836	835
Price and logistics	2.020	2.187	2.337	2.482	2.575	2.672	2.772	2.876	2.984	3.096	3.212	3.333	3.458	3.587	3.722
Anhydrous ethanol	874	837	871	993	1.076	1.168	1.250	1.332	1.387	1.454	1.507	1.564	1.623	1.684	1.748
Final Production (000 m³)	427	392	385	414	432	452	466	479	480	485	485	485	485	485	485
Price and logistics	2.048	2.137	2.260	2.402	2.492	2.585	2.682	2.783	2.887	2.995	3.108	3.224	3.345	3.471	3.601
VHP Sugar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Final Production (000 ton)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Price and logistics	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cogeneration revenues - contracted portion	267	278	288	299	310	322	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER1) Allocation	946	946	946	946	946	946	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy LER 1 (Price) Price	282	294	305	316	328	340	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cogeneration revenues - uncontracted portion	49	40	28	35	44	43	226	233	242	250	260	269	280	290	301
Energy (Long term contract) Allocation	286	227	170	202	247	231	1.168	1.162	1.159	1.158	1.158	1.158	1.158	1.158	1.158
Energy (LT contract) Price	170	175	167	173	180	187	194	201	208	216	224	233	241	250	260
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(341)	(338)	(412)	(453)	(496)	(540)	(556)	(586)	(613)	(642)	(666)	(692)	(718)	(745)	(773)
<i>(% ROB)</i>	<i>-13,9%</i>	<i>-13,6%</i>	<i>-14,8%</i>	<i>-14,6%</i>	<i>-14,7%</i>	<i>-14,8%</i>	<i>-14,9%</i>	<i>-14,9%</i>	<i>-14,9%</i>	<i>-15,0%</i>	<i>-15,0%</i>	<i>-15,0%</i>	<i>-15,0%</i>	<i>-15,0%</i>	<i>-15,0%</i>
ICMS -	11 -	13 -	4 -	7 -	10 -	12 -	15 -	16 -	17 -	18 -	19 -	20 -	22 -	23 -	24
PIS/COFINS -	167 -	160 -	175 -	190 -	206 -	223 -	222 -	234 -	244 -	255 -	265 -	275 -	285 -	296 -	307
INSS -	70 -	71 -	79 -	88 -	96 -	104 -	106 -	112 -	117 -	122 -	127 -	132 -	137 -	142 -	147
Logistics expenses -	92 -	94 -	154 -	168 -	184 -	200 -	213 -	225 -	235 -	246 -	255 -	265 -	275 -	285 -	296

DADOS BRENCO	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
(R\$ mm)															
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	2.115	2.139	2.376	2.646	2.881	3.116	3.174	3.340	3.491	3.649	3.786	3.927	4.074	4.227	4.385
CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(1.328)	(1.383)	(1.504)	(1.603)	(1.718)	(1.836)	(1.895)	(1.975)	(2.050)	(2.129)	(2.209)	(2.292)	(2.378)	(2.467)	(2.560)
(% ROL)	-62,8%	-64,7%	-63,3%	-60,6%	-59,6%	-58,9%	-59,7%	-59,1%	-58,7%	-58,4%	-58,4%	-58,4%	-58,4%	-58,4%	-58,4%
Lease costs -	120 -	133 -	148 -	168 -	181 -	192 -	199 -	207 -	215 -	223 -	231 -	240 -	249 -	258 -	268
Crop maintenance (tratos culturais) -	165 -	213 -	198 -	210 -	238 -	267 -	290 -	302 -	313 -	325 -	337 -	350 -	363 -	376 -	391
Industrial -	109 -	112 -	117 -	122 -	128 -	133 -	138 -	144 -	149 -	155 -	161 -	167 -	173 -	179 -	186
CCT -	271 -	265 -	289 -	323 -	356 -	387 -	409 -	428 -	450 -	471 -	488 -	507 -	526 -	545 -	566
Third parties cane -	484 -	478 -	555 -	565 -	579 -	600 -	614 -	640 -	657 -	677 -	703 -	729 -	757 -	785 -	815
Agricultural off season (entressafra agrícola) -	89 -	90 -	100 -	115 -	132 -	149 -	162 -	172 -	181 -	190 -	197 -	205 -	212 -	220 -	229
Industrial off season (entressafra industrial) -	45 -	46 -	48 -	50 -	52 -	54 -	56 -	58 -	60 -	62 -	65 -	67 -	69 -	72 -	75
Other costs -	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposal / energy commercialization -	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen -	45 -	46 -	48 -	50 -	52 -	54 -	27 -	25 -	25 -	26 -	27 -	28 -	29 -	31 -	32
DESPEAS OPERACIONAIS	(126)	(131)	(136)	(141)	(147)	(152)	(158)	(164)	(170)	(176)	(183)	(190)	(197)	(204)	(212)
(% ROL)	-6,0%	-6,1%	-5,7%	-5,3%	-5,1%	-4,9%	-5,0%	-4,9%	-4,9%	-4,8%	-4,8%	-4,8%	-4,8%	-4,8%	-4,8%
G&A	(65)	(68)	(71)	(73)	(76)	(79)	(82)	(85)	(88)	(91)	(95)	(98)	(102)	(106)	(110)
Holding expenses	(61)	(63)	(66)	(68)	(71)	(73)	(76)	(79)	(82)	(85)	(88)	(91)	(95)	(98)	(102)
Commercial expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Other expenses	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)

DADOS BRENCO	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(R\$ mm)											
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	5.263	5.460	5.665	5.877	6.098	6.326	6.564	6.810	7.065	7.330	7.605
<i>(% crescimento ROB)</i>	2,0%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%
Hydrous ethanol	2.021	2.097	2.176	2.257	2.342	2.430	2.521	2.615	2.713	2.815	2.921
Final Production (000 m³)	523	523	523	523	523	523	523	523	523	523	523
Price and logistics	3.861	4.006	4.156	4.312	4.474	4.642	4.816	4.996	5.184	5.378	5.580
Anhydrous ethanol	2.929	3.039	3.153	3.272	3.394	3.522	3.654	3.791	3.933	4.080	4.233
Final Production (000 m³)	784	784	784	784	784	784	784	784	784	784	784
Price and logistics	3.736	3.876	4.021	4.172	4.328	4.491	4.659	4.834	5.015	5.203	5.398
VHP Sugar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Final Production (000 ton)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Price and logistics	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cogeneration revenues - contracted portion	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER1) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy LER 1 (Price) Price	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cogeneration revenues - uncontracted portion	312	324	336	349	362	375	389	404	419	435	451
Energy (Long term contract) Allocation	1.158	1.158	1.158	1.158	1.158	1.158	1.158	1.158	1.158	1.158	1.158
Energy (LT contract) Price	270	280	290	301	312	324	336	349	362	376	390
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(903)	(960)	(1.063)	(1.102)	(1.144)	(1.187)	(1.231)	(1.277)	(1.325)	(1.375)	(1.426)
<i>(% ROB)</i>	-17,2%	-17,6%	-18,8%	-18,8%	-18,8%	-18,8%	-18,8%	-18,8%	-18,8%	-18,8%	-18,8%
ICMS -	134 -	162 -	235 -	243 -	253 -	262 -	272 -	282 -	293 -	304 -	315
PIS/COFINS -	315 -	327 -	340 -	352 -	366 -	379 -	393 -	408 -	424 -	439 -	456
INSS -	150 -	156 -	161 -	168 -	174 -	180 -	187 -	194 -	201 -	209 -	217
Logistics expenses -	304 -	315 -	327 -	339 -	352 -	365 -	379 -	393 -	408 -	423 -	439

DADOS BRENCO	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(R\$ mm)											
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	4.360	4.501	4.602	4.775	4.954	5.140	5.333	5.533	5.740	5.955	6.179
CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(2.660)	(2.760)	(2.864)	(2.971)	(3.082)	(3.198)	(3.318)	(3.442)	(3.571)	(3.705)	(3.844)
(% ROL)	-61,0%	-61,3%	-62,2%	-62,2%	-62,2%	-62,2%	-62,2%	-62,2%	-62,2%	-62,2%	-62,2%
Lease costs -	282 -	293 -	304 -	315 -	327 -	339 -	352 -	365 -	379 -	393 -	408
Crop maintenance (tratos culturais) -	405 -	420 -	436 -	453 -	470 -	487 -	505 -	524 -	544 -	564 -	586
Industrial -	193 -	200 -	208 -	216 -	224 -	232 -	241 -	250 -	259 -	269 -	279
CCT -	587 -	609 -	632 -	656 -	680 -	706 -	732 -	760 -	788 -	818 -	848
Third parties cane -	845 -	877 -	910 -	944 -	979 -	1.016 -	1.054 -	1.094 -	1.135 -	1.177 -	1.221
Agricultural off season (entressafra agrícola) -	237 -	246 -	255 -	265 -	275 -	285 -	296 -	307 -	318 -	330 -	343
Industrial off season (entressafra industrial) -	78 -	81 -	84 -	87 -	90 -	93 -	97 -	100 -	104 -	108 -	112
Other costs -	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposal / energy commercialization -	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen -	33 -	34 -	35 -	37 -	38 -	40 -	41 -	43 -	44 -	46 -	48
DESPESAS OPERACIONAIS	(220)	(228)	(237)	(246)	(255)	(264)	(274)	(284)	(295)	(306)	(318)
(% ROL)	-5,0%	-5,1%	-5,1%	-5,1%	-5,1%	-5,1%	-5,1%	-5,1%	-5,1%	-5,1%	-5,1%
G&A	(114)	(118)	(123)	(127)	(132)	(137)	(142)	(147)	(153)	(159)	(165)
Holding expenses	(106)	(110)	(114)	(118)	(123)	(127)	(132)	(137)	(142)	(148)	(153)
Commercial expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Other expenses	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)

IMOBILIZADO BRENCO (R\$ mm)	Data-base 31/03/2019	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	179	307	311	335	334	336	346	359	372	385	399	413	428	443	458
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO	-	13	50	102	155	211	254	275	284	293	303	316	331	347	363	380
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	4.268	4.268	4.268	4.268	4.268	4.268	4.268	4.268	4.268	4.268	4.268	4.268	4.268	4.268	4.268	4.268
VALOR RESIDUAL	4.268	3.800	3.332	2.864	2.396	2.250	2.104	1.957	1.811	1.664	1.518	1.372	1.225	1.079	932	786
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	468	468	468	468	146	146	146	146	146	146	146	146	146	146	146
DEPRECIÇÃO TOTAL		481	518	570	623	357	401	421	431	440	449	462	477	493	510	527

DEPRECIÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/03/2019	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
2019 / 2020		13	25	25	25	25	14	4	4	4	4	4	4	4	4	4
2020 / 2021		-	25	51	51	51	51	27	4	4	4	4	4	4	4	4
2021 / 2022		-	-	26	52	52	52	52	28	4	4	4	4	4	4	4
2022 / 2023		-	-	-	28	56	56	56	30	4	4	4	4	4	4	4
2023 / 2024		-	-	-	-	27	55	55	55	29	4	4	4	4	4	4
2024 / 2025		-	-	-	-	-	27	54	54	54	54	29	4	4	4	4
2025 / 2026		-	-	-	-	-	-	28	56	56	56	56	30	4	4	4
2026 / 2027		-	-	-	-	-	-	-	29	58	58	58	58	31	5	5
2027 / 2028		-	-	-	-	-	-	-	-	30	60	60	60	60	32	5
2028 / 2029		-	-	-	-	-	-	-	-	-	31	62	62	62	62	34
2029 / 2030		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	32	65	65	65	65
2030 / 2031		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	33	67	67	67
2031 / 2032		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	35	69	69
2032 / 2033		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	36	72
2033 / 2034		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	37
2034 / 2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2035 / 2036		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2036 / 2037		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2037 / 2038		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2038 / 2039		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2039 / 2040		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2040 / 2041		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2041 / 2042		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2042 / 2043		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2043 / 2044		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2044 / 2045		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO BRENCO (R\$ mm)	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	475	492	509	528	547	566	587	608	630	653	676
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO	398	416	435	454	475	494	512	531	550	570	591
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	4.268	4.268	4.268	4.268	4.268	4.268	4.268	4.268	4.268	4.268	4.268
VALOR RESIDUAL	640	493	347	200	200	200	200	200	200	200	200
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	146	146	146	146	0	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO TOTAL	544	562	581	601	475	494	512	531	550	570	591

DEPRECIÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
2019 / 2020	4	4	4	4	4	2	-	-	-	-	-
2020 / 2021	4	4	4	4	4	4	2	-	-	-	-
2021 / 2022	4	4	4	4	4	4	4	2	-	-	-
2022 / 2023	4	4	4	4	4	4	4	4	2	-	-
2023 / 2024	4	4	4	4	4	4	4	4	4	2	-
2024 / 2025	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	2
2025 / 2026	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
2026 / 2027	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
2027 / 2028	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
2028 / 2029	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
2029 / 2030	35	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
2030 / 2031	67	36	5	5	5	5	5	5	5	5	5
2031 / 2032	69	69	37	5	5	5	5	5	5	5	5
2032 / 2033	72	72	72	39	6	6	6	6	6	6	6
2033 / 2034	75	75	75	75	40	6	6	6	6	6	6
2034 / 2035	39	77	77	77	77	42	6	6	6	6	6
2035 / 2036	-	40	80	80	80	80	43	6	6	6	6
2036 / 2037	-	-	42	83	83	83	83	45	6	6	6
2037 / 2038	-	-	-	43	86	86	86	86	46	6	6
2038 / 2039	-	-	-	-	45	89	89	89	89	48	7
2039 / 2040	-	-	-	-	-	46	93	93	93	93	50
2040 / 2041	-	-	-	-	-	-	48	96	96	96	96
2041 / 2042	-	-	-	-	-	-	-	50	100	100	100
2042 / 2043	-	-	-	-	-	-	-	-	52	103	103
2043 / 2044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	54	107
2044 / 2045	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	56

CAPITAL DE GIRO BRENCO (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
ATIVO CIRCULANTE	572	587	643	699	753	808	826	863	896	931	964	997	1.032	1.067	1.104
Contas a receber	69	70	78	86	93	101	102	107	112	117	121	125	129	134	138
Estoques	287	299	324	345	368	392	404	420	435	450	466	482	499	516	534
Tributos a recuperar	185	188	208	231	251	270	275	288	300	313	324	335	347	359	371
Outros Créditos	30	31	34	38	41	44	45	47	49	51	53	55	57	59	61
PASSIVO CIRCULANTE	344	355	387	416	447	478	490	510	529	549	568	588	608	630	651
Fornecedores	209	217	236	250	268	285	294	305	316	327	339	350	362	375	388
Salários e encargos	31	32	35	37	40	42	43	45	47	48	50	52	53	55	57
Tributos a recolher	32	32	36	40	43	46	47	49	51	54	55	57	59	61	64
Adiantamentos de clientes	58	58	65	72	78	84	86	90	94	98	101	104	108	112	116
Outros débitos	15	15	16	17	19	20	20	21	22	23	23	24	25	26	27
CAPITAL DE GIRO	228	232	256	283	307	330	336	352	367	382	395	409	423	438	453
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	38	4	24	27	24	24	6	16	15	15	13	14	14	15	15

CAPITAL DE GIRO BRENCO (R\$ mm)	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
ATIVO CIRCULANTE	1.119	1.155	1.187	1.228	1.270	1.315	1.360	1.408	1.457	1.507	1.560
Contas a receber	137	141	144	149	154	160	165	171	177	183	190
Estoques	553	573	593	613	634	657	679	703	727	753	779
Tributos a recuperar	368	379	386	400	414	428	443	458	474	491	508
Outros Créditos	60	62	63	66	68	70	73	75	78	80	83
PASSIVO CIRCULANTE	667	689	711	735	761	787	815	843	872	903	934
Fornecedores	402	416	431	446	461	477	494	511	529	547	566
Salários e encargos	59	61	63	66	68	70	73	75	78	81	83
Tributos a recolher	63	65	66	68	71	73	76	79	81	84	87
Adiantamentos de clientes	115	118	120	125	129	133	138	143	148	153	158
Outros débitos	28	29	30	31	32	33	34	35	37	38	39
CAPITAL DE GIRO	452	466	476	493	510	527	546	565	584	605	626
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	(1)	14	10	17	17	18	18	19	20	20	21

DÍVIDAS DETLHADAS	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033
MODERFROTA	Banco John Deere													
Saldo BoP	6.731.799	6.731.799	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(6.731.799)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	6.731.799	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(444.608)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 9%		9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%

MODERFROTA	Banco John Deere													
Saldo BoP	9.939.060	9.939.060	5.963.436	1.987.812	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(3.975.624)	(3.975.624)	(1.987.812)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	9.939.060	5.963.436	1.987.812	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(915.801)	(508.779)	(101.756)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 10,5%		10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%

FINEM	BNDES														
Saldo BoP	65.633.589	65.633.589	69.487.662	73.568.049	73.568.049	67.437.378	61.306.708	55.176.037	49.045.366	42.914.695	36.784.025	30.653.354	24.522.683	18.392.012	12.261.342
Amortização		-	-	-	(6.130.671)	(6.130.671)	(6.130.671)	(6.130.671)	(6.130.671)	(6.130.671)	(6.130.671)	(6.130.671)	(6.130.671)	(6.130.671)	(6.130.671)
Juros Acruidos		3.854.072	4.080.387	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	65.633.589	69.487.662	73.568.049	73.568.049	67.437.378	61.306.708	55.176.037	49.045.366	42.914.695	36.784.025	30.653.354	24.522.683	18.392.012	12.261.342	6.130.671
Juros Pagos		-	-	(4.207.908)	(4.047.189)	(3.696.530)	(3.345.871)	(2.995.212)	(2.644.553)	(2.293.894)	(1.943.235)	(1.592.576)	(1.241.917)	(891.258)	(540.599)
Taxa 120% CDI		7,67%	7,67%	7,67%	7,67%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%

FINEM	BNB														
Saldo BoP	11.291.041	11.291.041	12.329.816	13.391.311	13.391.311	12.275.368	11.159.425	10.043.483	8.927.540	7.811.598	6.695.655	5.579.713	4.463.770	3.347.828	2.231.885
Amortização		-	-	-	(1.115.943)	(1.115.943)	(1.115.943)	(1.115.943)	(1.115.943)	(1.115.943)	(1.115.943)	(1.115.943)	(1.115.943)	(1.115.943)	(1.115.943)
Juros Acruidos		1.038.774	1.061.495	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	11.291.041	12.329.816	13.391.311	13.391.311	12.275.368	11.159.425	10.043.483	8.927.540	7.811.598	6.695.655	5.579.713	4.463.770	3.347.828	2.231.885	1.115.943
Juros Pagos		-	-	(1.080.721)	(1.026.147)	(937.239)	(848.331)	(759.423)	(670.515)	(581.607)	(492.699)	(403.791)	(314.883)	(225.975)	(137.067)
Taxa TJLP + 3,67%		9,97%	9,97%	9,97%	9,97%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%

FINAME	Banco do Brasil														
Saldo BoP	894.114	894.114	994.564	1.100.423	1.100.423	1.008.721	917.019	825.317	733.615	641.913	550.212	458.510	366.808	275.106	183.404
Amortização		-	-	-	(91.702)	(91.702)	(91.702)	(91.702)	(91.702)	(91.702)	(91.702)	(91.702)	(91.702)	(91.702)	(91.702)

DÍVIDAS DETALHADAS		2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
MODERFROTA Banco John Deere													
Saldo BoP	6.731.799	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	6.731.799	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 9%		9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
MODERFROTA Banco John Deere													
Saldo BoP	9.939.060	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	9.939.060	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 10,5%		10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%
FINEM BNDES													
Saldo BoP	65.633.589	6.130.671	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(6.130.671)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	65.633.589	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(189.940)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 120% CDI		5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%
FINEM BNB													
Saldo BoP	11.291.041	1.115.943	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(1.115.943)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	11.291.041	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(48.159)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa TJLP + 3,67%		9,20%	9,20%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%
FINAME Banco do Brasil													
Saldo BoP	894.114	91.702	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(91.702)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

DÍVIDAS DETALHADAS	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	
Juros Acruados	100.450	105.859	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Saldo EoP	894.114	994.564	1.100.423	1.100.423	1.008.721	917.019	825.317	733.615	641.913	550.212	458.510	366.808	275.106	183.404	91.702
Juros Pagos	-	-	(110.338)	(103.515)	(94.415)	(85.314)	(76.214)	(67.114)	(58.014)	(48.914)	(39.813)	(30.713)	(21.613)	(12.513)	
Taxa TJLP + 5,7%	12,00%	12,00%	12,00%	12,00%	11,23%	11,23%	11,23%	11,23%	11,23%	11,23%	11,23%	11,23%	11,23%	11,23%	

FINAME	Banco do Brasil														
Saldo BoP	3.275.853	3.275.853	3.456.025	3.646.106	3.646.106	3.342.264	3.038.422	2.734.580	2.430.737	2.126.895	1.823.053	1.519.211	1.215.369	911.527	607.684
Amortização	-	-	-	-	(303.842)	(303.842)	(303.842)	(303.842)	(303.842)	(303.842)	(303.842)	(303.842)	(303.842)	(303.842)	(303.842)
Juros Acruados	180.172	190.081	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	3.275.853	3.456.025	3.646.106	3.646.106	3.342.264	3.038.422	2.734.580	2.430.737	2.126.895	1.823.053	1.519.211	1.215.369	911.527	607.684	303.842
Juros Pagos	-	-	(196.528)	(186.292)	(169.915)	(153.537)	(137.160)	(120.783)	(104.405)	(88.028)	(71.651)	(55.273)	(38.896)	(22.519)	
Taxa 5,5%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	

FINAME	Banco do Brasil														
Saldo BoP	2.490.967	2.490.967	2.707.681	2.943.249	2.943.249	2.697.978	2.452.708	2.207.437	1.962.166	1.716.895	1.471.625	1.226.354	981.083	735.812	490.542
Amortização	-	-	-	-	(245.271)	(245.271)	(245.271)	(245.271)	(245.271)	(245.271)	(245.271)	(245.271)	(245.271)	(245.271)	(245.271)
Juros Acruados	216.714	235.568	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	2.490.967	2.707.681	2.943.249	2.943.249	2.697.978	2.452.708	2.207.437	1.962.166	1.716.895	1.471.625	1.226.354	981.083	735.812	490.542	245.271
Juros Pagos	-	-	(248.109)	(235.186)	(214.511)	(193.835)	(173.159)	(152.484)	(131.808)	(111.132)	(90.456)	(69.781)	(49.105)	(28.429)	
Taxa 8,7%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	

FINAME	Banco do Brasil														
Saldo BoP	25.395.744	25.395.744	26.303.430	27.243.559	27.243.559	24.973.262	22.702.965	20.432.669	18.162.372	15.892.076	13.621.779	11.351.483	9.081.186	6.810.890	4.540.593
Amortização	-	-	-	-	(2.270.297)	(2.270.297)	(2.270.297)	(2.270.297)	(2.270.297)	(2.270.297)	(2.270.297)	(2.270.297)	(2.270.297)	(2.270.297)	(2.270.297)
Juros Acruados	907.686	940.129	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	25.395.744	26.303.430	27.243.559	27.243.559	24.973.262	22.702.965	20.432.669	18.162.372	15.892.076	13.621.779	11.351.483	9.081.186	6.810.890	4.540.593	2.270.297
Juros Pagos	-	-	(960.945)	(910.896)	(830.817)	(750.738)	(670.660)	(590.581)	(510.502)	(430.423)	(350.345)	(270.266)	(190.187)	(110.108)	
Taxa 3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	

FINAME	Banco do Brasil														
Saldo BoP	103.790	103.790	112.093	121.061	121.061	110.972	100.884	90.796	80.707	70.619	60.530	50.442	40.354	30.265	20.177
Amortização	-	-	-	-	(10.088)	(10.088)	(10.088)	(10.088)	(10.088)	(10.088)	(10.088)	(10.088)	(10.088)	(10.088)	(10.088)
Juros Acruados	8.303	8.967	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	103.790	112.093	121.061	121.061	110.972	100.884	90.796	80.707	70.619	60.530	50.442	40.354	30.265	20.177	10.088
Juros Pagos	-	-	(9.407)	(8.917)	(8.133)	(7.349)	(6.565)	(5.781)	(4.998)	(4.214)	(3.430)	(2.646)	(1.862)	(1.078)	
Taxa 8%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	

DÍVIDAS DETALHADAS		2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	894.114	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(3.413)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa TJLP + 5,7%		11,23%	11,23%	10,64%	10,64%	10,64%	10,64%	10,64%	10,64%	10,64%	10,64%	10,64%	10,64%
FINAME Banco do Brasil													
Saldo BoP	3.275.853	303.842	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(303.842)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	3.275.853	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(6.141)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa 5,5%		5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
FINAME Banco do Brasil													
Saldo BoP	2.490.967	245.271	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(245.271)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	2.490.967	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(7.753)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa 8,7%		8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%
FINAME Banco do Brasil													
Saldo BoP	25.395.744	2.270.297	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(2.270.297)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	25.395.744	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(30.030)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa 3,57%		3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%	3,57%
FINAME Banco do Brasil													
Saldo BoP	103.790	10.088	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(10.088)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	103.790	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(294)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa 8%		8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%

DÍVIDAS DETALHADAS	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	
FINAME	Banco do Brasil														
Saldo BoP	761.110	761.110	844.334	931.670	931.670	854.030	776.391	698.752	621.113	543.474	465.835	388.196	310.557	232.917	155.278
Amortização	-	-	-	(77.639)	(77.639)	(77.639)	(77.639)	(77.639)	(77.639)	(77.639)	(77.639)	(77.639)	(77.639)	(77.639)	(77.639)
Juros Acruados	83.224	87.336	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	761.110	844.334	931.670	931.670	854.030	776.391	698.752	621.113	543.474	465.835	388.196	310.557	232.917	155.278	77.639
Juros Pagos	-	-	(90.819)	(85.176)	(77.688)	(70.200)	(62.712)	(55.224)	(47.736)	(40.248)	(32.760)	(25.272)	(17.784)	(10.296)	
Taxa TJLP + 5,4%	11,70%	11,70%	11,70%	11,70%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%	10,93%
CREDITO AGRO	Banco do Brasil														
Saldo BoP	35.551.041	35.551.041	37.551.652	39.664.846	39.664.846	36.359.442	33.054.038	29.748.635	26.443.231	23.137.827	19.832.423	16.527.019	13.221.615	9.916.212	6.610.808
Amortização	-	-	-	(3.305.404)	(3.305.404)	(3.305.404)	(3.305.404)	(3.305.404)	(3.305.404)	(3.305.404)	(3.305.404)	(3.305.404)	(3.305.404)	(3.305.404)	(3.305.404)
Juros Acruados	2.000.611	2.113.194	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	35.551.041	37.551.652	39.664.846	39.664.846	36.359.442	33.054.038	29.748.635	26.443.231	23.137.827	19.832.423	16.527.019	13.221.615	9.916.212	6.610.808	3.305.404
Juros Pagos	-	-	(2.186.497)	(2.072.617)	(1.890.409)	(1.708.201)	(1.525.993)	(1.343.785)	(1.161.577)	(979.369)	(797.160)	(614.952)	(432.744)	(250.536)	
Taxa 115% CDI	7,35%	7,35%	7,35%	7,35%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
FINEM	BNDES														
Saldo BoP	332.594.522	332.594.522	367.849.140	404.667.383	404.667.383	370.945.101	337.222.819	303.500.537	269.778.255	236.055.973	202.333.692	168.611.410	134.889.128	101.166.846	67.444.564
Amortização	-	-	-	(33.722.282)	(33.722.282)	(33.722.282)	(33.722.282)	(33.722.282)	(33.722.282)	(33.722.282)	(33.722.282)	(33.722.282)	(33.722.282)	(33.722.282)	(33.722.282)
Juros Acruados	35.254.618	36.818.243	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	332.594.522	367.849.140	404.667.383	404.667.383	370.945.101	337.222.819	303.500.537	269.778.255	236.055.973	202.333.692	168.611.410	134.889.128	101.166.846	67.444.564	33.722.282
Juros Pagos	-	-	(38.185.694)	(35.799.376)	(32.652.178)	(29.504.980)	(26.357.782)	(23.210.585)	(20.063.387)	(16.916.189)	(13.768.991)	(10.621.793)	(7.474.595)	(4.327.397)	
Taxa TJLP + 5,07%	11,37%	11,37%	11,37%	11,37%	10,60%	10,60%	10,60%	10,60%	10,60%	10,60%	10,60%	10,60%	10,60%	10,60%	10,60%
FINEM	BNDES														
Saldo BoP	486.066.369	486.066.369	530.337.412	575.507.340	575.507.340	527.548.395	479.589.450	431.630.505	383.671.560	335.712.615	287.753.670	239.794.725	191.835.780	143.876.835	95.917.890
Amortização	-	-	-	(47.958.945)	(47.958.945)	(47.958.945)	(47.958.945)	(47.958.945)	(47.958.945)	(47.958.945)	(47.958.945)	(47.958.945)	(47.958.945)	(47.958.945)	(47.958.945)
Juros Acruados	44.271.043	45.169.927	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	486.066.369	530.337.412	575.507.340	575.507.340	527.548.395	479.589.450	431.630.505	383.671.560	335.712.615	287.753.670	239.794.725	191.835.780	143.876.835	95.917.890	47.958.945
Juros Pagos	-	-	(46.259.884)	(43.279.396)	(39.474.614)	(35.669.832)	(31.865.050)	(28.060.268)	(24.255.486)	(20.450.704)	(16.645.922)	(12.841.140)	(9.036.358)	(5.231.575)	
Taxa TJLP + 3,57%	9,88%	9,88%	9,88%	9,88%	9,11%	9,11%	9,11%	9,11%	9,11%	9,11%	9,11%	9,11%	9,11%	9,11%	9,11%
FINEM	BNDES														
Saldo BoP	104.035.298	104.035.298	114.628.285	126.299.862	126.299.862	115.774.873	105.249.885	94.724.896	84.199.908	73.674.919	63.149.931	52.624.942	42.099.954	31.574.965	21.049.977
Amortização	-	-	-	(10.524.988)	(10.524.988)	(10.524.988)	(10.524.988)	(10.524.988)	(10.524.988)	(10.524.988)	(10.524.988)	(10.524.988)	(10.524.988)	(10.524.988)	(10.524.988)
Juros Acruados	10.592.987	11.671.577	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

DÍVIDAS DETALHADAS		2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
FINAME		Banco do Brasil											
Saldo BoP	761.110	77.639	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(77.639)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	761.110	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(2.808)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa	TJLP + 5,4%	10,93%	10,93%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%
CREDITO AGRO		Banco do Brasil											
Saldo BoP	35.551.041	3.305.404	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(3.305.404)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	35.551.041	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(68.328)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa	115% CDI	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
FINEM		BNDES											
Saldo BoP	332.594.522	33.722.282	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(33.722.282)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	332.594.522	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(1.180.199)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa	TJLP + 5,07%	10,60%	10,60%	10,01%	10,01%	10,01%	10,01%	10,01%	10,01%	10,01%	10,01%	10,01%	10,01%
FINEM		BNDES											
Saldo BoP	486.066.369	47.958.945	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(47.958.945)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	486.066.369	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(1.426.793)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa	TJLP + 3,57%	9,11%	9,11%	8,52%	8,52%	8,52%	8,52%	8,52%	8,52%	8,52%	8,52%	8,52%	8,52%
FINEM		BNDES											
Saldo BoP	104.035.298	10.524.988	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(10.524.988)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

DÍVIDAS DETALHADAS	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	
Saldo EoP	104.035.298	114.628.285	126.299.862	126.299.862	115.774.873	105.249.885	94.724.896	84.199.908	73.674.919	63.149.931	52.624.942	42.099.954	31.574.965	21.049.977	10.524.988
Juros Pagos	-	-	(12.396.226)	(11.750.589)	(10.717.570)	(9.684.551)	(8.651.532)	(7.618.514)	(6.585.495)	(5.552.476)	(4.519.457)	(3.486.438)	(2.453.420)	(1.420.401)	
Taxa BNDES 0006 + 5,48%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%

FCO	Banco do Brasil														
Saldo BoP	2.025.401	2.025.401	2.197.561	2.384.353	2.384.353	2.185.657	1.986.961	1.788.265	1.589.569	1.390.873	1.192.177	993.481	794.784	596.088	397.392
Amortização	-	-	-	-	(198.696)	(198.696)	(198.696)	(198.696)	(198.696)	(198.696)	(198.696)	(198.696)	(198.696)	(198.696)	(198.696)
Juros Acruados	172.159	186.793	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	2.025.401	2.197.561	2.384.353	2.384.353	2.185.657	1.986.961	1.788.265	1.589.569	1.390.873	1.192.177	993.481	794.784	596.088	397.392	198.696
Juros Pagos	-	-	(196.513)	(186.278)	(169.902)	(153.525)	(137.149)	(120.773)	(104.397)	(88.021)	(71.645)	(55.269)	(38.893)	(22.517)	
Taxa 8,5%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%

FINEM	BNB														
Saldo BoP	9.085.869	9.085.869	9.876.531	10.735.998	10.735.998	9.841.331	8.946.665	8.051.998	7.157.332	6.262.665	5.367.999	4.473.332	3.578.666	2.683.999	1.789.333
Amortização	-	-	-	-	(894.666)	(894.666)	(894.666)	(894.666)	(894.666)	(894.666)	(894.666)	(894.666)	(894.666)	(894.666)	(894.666)
Juros Acruados	790.662	859.467	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	9.085.869	9.876.531	10.735.998	10.735.998	9.841.331	8.946.665	8.051.998	7.157.332	6.262.665	5.367.999	4.473.332	3.578.666	2.683.999	1.789.333	894.666
Juros Pagos	-	-	(898.944)	(864.610)	(789.698)	(714.786)	(639.873)	(564.961)	(490.049)	(415.137)	(340.225)	(265.313)	(190.401)	(115.489)	
Taxa BNDES 0006 + 4%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%

GIRO R\$	Banco do Brasil														
Saldo BoP	70.621.426	70.621.426	75.239.917	80.160.448	80.160.448	73.480.410	66.800.373	60.120.336	53.440.298	46.760.261	40.080.224	33.400.187	26.720.149	20.040.112	13.360.075
Amortização	-	-	-	-	(6.680.037)	(6.680.037)	(6.680.037)	(6.680.037)	(6.680.037)	(6.680.037)	(6.680.037)	(6.680.037)	(6.680.037)	(6.680.037)	(6.680.037)
Juros Acruados	4.618.491	4.920.530	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	70.621.426	75.239.917	80.160.448	80.160.448	73.480.410	66.800.373	60.120.336	53.440.298	46.760.261	40.080.224	33.400.187	26.720.149	20.040.112	13.360.075	6.680.037
Juros Pagos	-	-	(5.118.453)	(4.851.867)	(4.425.329)	(3.998.792)	(3.572.254)	(3.145.716)	(2.719.178)	(2.292.641)	(1.866.103)	(1.439.565)	(1.013.027)	(586.489)	
Taxa 133,64% CDI	8,54%	8,54%	8,54%	8,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%

CPR-F BANCOS	Itau														
Saldo BoP	113.231.652	113.231.652	119.603.687	126.334.304	126.334.304	115.806.445	105.278.587	94.750.728	84.222.869	73.695.011	63.167.152	52.639.293	42.111.435	31.583.576	21.055.717
Amortização	-	-	-	-	(10.527.859)	(10.527.859)	(10.527.859)	(10.527.859)	(10.527.859)	(10.527.859)	(10.527.859)	(10.527.859)	(10.527.859)	(10.527.859)	(10.527.859)
Juros Acruados	6.372.035	6.730.617	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	113.231.652	119.603.687	126.334.304	126.334.304	115.806.445	105.278.587	94.750.728	84.222.869	73.695.011	63.167.152	52.639.293	42.111.435	31.583.576	21.055.717	10.527.859
Juros Pagos	-	-	(6.964.091)	(6.601.378)	(6.021.037)	(5.440.696)	(4.860.355)	(4.280.015)	(3.699.674)	(3.119.333)	(2.538.992)	(1.958.651)	(1.378.310)	(797.969)	
Taxa 133,64% CDI	8,54%	8,54%	8,54%	8,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%

DÍVIDAS DETALHADAS		2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
Saldo EoP	104.035.298	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos	(387.382)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa	BNDES 0006 + 5,48%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%
FCO Banco do Brasil													
Saldo BoP	2.025.401	198.696	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização	(198.696)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	2.025.401	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos	(6.141)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa	8,5%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%
FINEM BNB													
Saldo BoP	9.085.869	894.666	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização	(894.666)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	9.085.869	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos	(40.577)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa	BNDES 0006 + 4%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%
GIRO R\$ Banco do Brasil													
Saldo BoP	70.621.426	6.680.037	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização	(6.680.037)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	70.621.426	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos	(159.952)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa	133,64% CDI	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%
CPR-F BANCOS Itau													
Saldo BoP	113.231.652	10.527.859	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização	(10.527.859)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	113.231.652	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos	(217.628)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa	133,64% CDI	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%	6,54%

DÍVIDAS DETALHADAS	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	
GIRO R\$ Santander															
Saldo BoP	5.517.572	5.517.572	5.841.570	6.184.593	6.184.593	5.669.210	5.153.827	4.638.445	4.123.062	3.607.679	3.092.296	2.576.914	2.061.531	1.546.148	1.030.765
Amortização	-	-	-	(515.383)	(515.383)	(515.383)	(515.383)	(515.383)	(515.383)	(515.383)	(515.383)	(515.383)	(515.383)	(515.383)	(515.383)
Juros Acruados	323.998	343.023	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	5.517.572	5.841.570	6.184.593	6.184.593	5.669.210	5.153.827	4.638.445	4.123.062	3.607.679	3.092.296	2.576.914	2.061.531	1.546.148	1.030.765	515.383
Juros Pagos	-	-	(353.743)	(340.232)	(310.754)	(281.275)	(251.796)	(222.318)	(192.839)	(163.361)	(133.882)	(104.403)	(74.925)	(45.446)	
Taxa 120% CDI	7,67%	7,67%	7,67%	7,67%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%

GIRO R\$ Banco do Brasil															
Saldo BoP	154.422.187	154.422.187	163.490.018	173.090.321	173.090.321	158.666.127	144.241.934	129.817.740	115.393.547	100.969.354	86.545.160	72.120.967	57.696.774	43.272.580	28.848.387
Amortização	-	-	-	(14.424.193)	(14.424.193)	(14.424.193)	(14.424.193)	(14.424.193)	(14.424.193)	(14.424.193)	(14.424.193)	(14.424.193)	(14.424.193)	(14.424.193)	(14.424.193)
Juros Acruados	9.067.831	9.600.303	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	154.422.187	163.490.018	173.090.321	173.090.321	158.666.127	144.241.934	129.817.740	115.393.547	100.969.354	86.545.160	72.120.967	57.696.774	43.272.580	28.848.387	14.424.193
Juros Pagos	-	-	(9.900.332)	(9.522.194)	(8.697.167)	(7.872.139)	(7.047.111)	(6.222.084)	(5.397.056)	(4.572.028)	(3.747.001)	(2.921.973)	(2.096.945)	(1.271.918)	
Taxa 120% CDI	7,67%	7,67%	7,67%	7,67%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%

GIRO R\$ Itau															
Saldo BoP	2.817.411	2.817.411	2.982.853	3.158.009	3.158.009	2.894.841	2.631.674	2.368.507	2.105.339	1.842.172	1.579.004	1.315.837	1.052.670	789.502	526.335
Amortização	-	-	-	(263.167)	(263.167)	(263.167)	(263.167)	(263.167)	(263.167)	(263.167)	(263.167)	(263.167)	(263.167)	(263.167)	(263.167)
Juros Acruados	165.441	175.156	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	2.817.411	2.982.853	3.158.009	3.158.009	2.894.841	2.631.674	2.368.507	2.105.339	1.842.172	1.579.004	1.315.837	1.052.670	789.502	526.335	263.167
Juros Pagos	-	-	(180.630)	(173.731)	(158.679)	(143.626)	(128.574)	(113.521)	(98.469)	(83.416)	(68.364)	(53.311)	(38.258)	(23.206)	
Taxa 120% CDI	7,67%	7,67%	7,67%	7,67%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%

GIRO R\$ Bradesco															
Saldo BoP	7.173.945	7.173.945	7.595.207	8.041.205	8.041.205	7.371.105	6.701.004	6.030.904	5.360.804	4.690.703	4.020.603	3.350.502	2.680.402	2.010.301	1.340.201
Amortização	-	-	-	(670.100)	(670.100)	(670.100)	(670.100)	(670.100)	(670.100)	(670.100)	(670.100)	(670.100)	(670.100)	(670.100)	(670.100)
Juros Acruados	421.261	445.998	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	7.173.945	7.595.207	8.041.205	8.041.205	7.371.105	6.701.004	6.030.904	5.360.804	4.690.703	4.020.603	3.350.502	2.680.402	2.010.301	1.340.201	670.100
Juros Pagos	-	-	(459.937)	(442.370)	(404.042)	(365.714)	(327.386)	(289.057)	(250.729)	(212.401)	(174.073)	(135.745)	(97.417)	(59.089)	
Taxa 120% CDI	7,67%	7,67%	7,67%	7,67%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%

Mutual Agreement Odebrecht															
Saldo BoP	167.273.221	167.273.221	167.273.221	167.273.221	167.273.221	153.333.786	139.394.351	125.454.916	111.515.481	97.576.046	83.636.611	69.697.176	55.757.740	41.818.305	27.878.870
Amortização	-	-	-	(13.939.435)	(13.939.435)	(13.939.435)	(13.939.435)	(13.939.435)	(13.939.435)	(13.939.435)	(13.939.435)	(13.939.435)	(13.939.435)	(13.939.435)	(13.939.435)
Juros Acruados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	167.273.221	167.273.221	167.273.221	167.273.221	153.333.786	139.394.351	125.454.916	111.515.481	97.576.046	83.636.611	69.697.176	55.757.740	41.818.305	27.878.870	13.939.435

DÍVIDAS DETALHADAS	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
GIRO R\$ Santander												
Saldo BoP	5.517.572	515.383	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(515.383)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	5.517.572	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(15.968)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 120% CDI		5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%
GIRO R\$ Banco do Brasil												
Saldo BoP	154.422.187	14.424.193	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(14.424.193)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	154.422.187	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(446.890)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa 120% CDI		5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%
GIRO R\$ Itau												
Saldo BoP	2.817.411	263.167	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(263.167)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	2.817.411	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(8.153)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 120% CDI		5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%
GIRO R\$ Bradesco												
Saldo BoP	7.173.945	670.100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(670.100)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	7.173.945	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(20.761)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa 120% CDI		5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%
Mutual Agreement Odebrecht												
Saldo BoP	167.273.221	13.939.435	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(13.939.435)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	167.273.221	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)

DÍVIDAS DETALHADAS	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	
Juros Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Taxa 0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
AGRO KGBNDES Santander															
Saldo BoP	24.201.327	24.201.327	26.750.831	29.410.864	29.410.864	26.959.959	24.509.054	22.058.148	19.607.243	17.156.337	14.705.432	12.254.527	9.803.621	7.352.716	4.901.811
Amortização	-	-	-	(2.450.905)	(2.450.905)	(2.450.905)	(2.450.905)	(2.450.905)	(2.450.905)	(2.450.905)	(2.450.905)	(2.450.905)	(2.450.905)	(2.450.905)	(2.450.905)
Juros Acruados	2.549.503	2.660.033	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	24.201.327	26.750.831	29.410.864	29.410.864	26.959.959	24.509.054	22.058.148	19.607.243	17.156.337	14.705.432	12.254.527	9.803.621	7.352.716	4.901.811	2.450.905
Juros Pagos	-	-	(2.757.385)	(2.641.680)	(2.414.439)	(2.187.198)	(1.959.956)	(1.732.715)	(1.505.474)	(1.278.232)	(1.050.991)	(823.750)	(596.508)	(369.267)	
Taxa TJLP + 5%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	
AGRO KGBNDES Banco do Brasil															
Saldo BoP	36.304.053	36.304.053	40.128.525	44.118.802	44.118.802	40.442.235	36.765.668	33.089.101	29.412.534	25.735.968	22.059.401	18.382.834	14.706.267	11.029.700	7.353.134
Amortização	-	-	-	(3.676.567)	(3.676.567)	(3.676.567)	(3.676.567)	(3.676.567)	(3.676.567)	(3.676.567)	(3.676.567)	(3.676.567)	(3.676.567)	(3.676.567)	(3.676.567)
Juros Acruados	3.824.472	3.990.277	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	36.304.053	40.128.525	44.118.802	44.118.802	40.442.235	36.765.668	33.089.101	29.412.534	25.735.968	22.059.401	18.382.834	14.706.267	11.029.700	7.353.134	3.676.567
Juros Pagos	-	-	(4.136.313)	(3.877.525)	(3.536.644)	(3.195.762)	(2.854.881)	(2.514.000)	(2.173.118)	(1.832.237)	(1.491.356)	(1.150.474)	(809.593)	(468.712)	
Taxa TJLP + 5%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	
AGRO KGBNDES Itau															
Saldo BoP	36.301.870	36.301.870	40.126.112	44.116.149	44.116.149	40.439.803	36.763.457	33.087.112	29.410.766	25.734.420	22.058.074	18.381.729	14.705.383	11.029.037	7.352.691
Amortização	-	-	-	(3.676.346)	(3.676.346)	(3.676.346)	(3.676.346)	(3.676.346)	(3.676.346)	(3.676.346)	(3.676.346)	(3.676.346)	(3.676.346)	(3.676.346)	(3.676.346)
Juros Acruados	3.824.242	3.990.037	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	36.301.870	40.126.112	44.116.149	44.116.149	40.439.803	36.763.457	33.087.112	29.410.766	25.734.420	22.058.074	18.381.729	14.705.383	11.029.037	7.352.691	3.676.346
Juros Pagos	-	-	(4.136.064)	(3.877.292)	(3.536.431)	(3.195.570)	(2.854.709)	(2.513.849)	(2.172.988)	(1.832.127)	(1.491.266)	(1.150.405)	(809.544)	(468.684)	
Taxa TJLP + 5%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	
AGRO KGBNDES Bradesco															
Saldo BoP	36.301.752	36.301.752	40.125.982	44.116.006	44.116.006	40.439.672	36.763.338	33.087.004	29.410.671	25.734.337	22.058.003	18.381.669	14.705.335	11.029.001	7.352.668
Amortização	-	-	-	(3.676.334)	(3.676.334)	(3.676.334)	(3.676.334)	(3.676.334)	(3.676.334)	(3.676.334)	(3.676.334)	(3.676.334)	(3.676.334)	(3.676.334)	(3.676.334)
Juros Acruados	3.824.230	3.990.024	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	36.301.752	40.125.982	44.116.006	44.116.006	40.439.672	36.763.338	33.087.004	29.410.671	25.734.337	22.058.003	18.381.669	14.705.335	11.029.001	7.352.668	3.676.334
Juros Pagos	-	-	(4.136.050)	(3.877.279)	(3.536.420)	(3.195.560)	(2.854.700)	(2.513.841)	(2.172.981)	(1.832.121)	(1.491.261)	(1.150.402)	(809.542)	(468.682)	
Taxa TJLP + 5%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	
AGRO KGBNDES Votorantim															

DÍVIDAS DETALHADAS		2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
Juros Pagos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxa	0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
AGRO KGBNDES Santander													
Saldo BoP	24.201.327	2.450.905	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(2.450.905)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	24.201.327	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(142.026)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa	TJLP + 5%	10,53%	10,53%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%
AGRO KGBNDES Banco do Brasil													
Saldo BoP	36.304.053	3.676.567	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(3.676.567)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	36.304.053	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(127.830)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa	TJLP + 5%	10,53%	10,53%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%
AGRO KGBNDES Itau													
Saldo BoP	36.301.870	3.676.346	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(3.676.346)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	36.301.870	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(127.823)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa	TJLP + 5%	10,53%	10,53%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%
AGRO KGBNDES Bradesco													
Saldo BoP	36.301.752	3.676.334	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(3.676.334)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	36.301.752	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(127.822)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa	TJLP + 5%	10,53%	10,53%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%
AGRO KGBNDES Votorantim													

DÍVIDAS DETALHADAS	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	
Saldo BoP	12.100.584	12.100.584	13.375.327	14.705.335	14.705.335	13.479.891	12.254.446	11.029.001	9.803.557	8.578.112	7.352.668	6.127.223	4.901.778	3.676.334	2.450.889
Amortização	-	-	-	(1.225.445)	(1.225.445)	(1.225.445)	(1.225.445)	(1.225.445)	(1.225.445)	(1.225.445)	(1.225.445)	(1.225.445)	(1.225.445)	(1.225.445)	(1.225.445)
Juros Acruados	1.274.743	1.330.008	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	12.100.584	13.375.327	14.705.335	14.705.335	13.479.891	12.254.446	11.029.001	9.803.557	8.578.112	7.352.668	6.127.223	4.901.778	3.676.334	2.450.889	1.225.445
Juros Pagos	-	-	(1.378.683)	(1.292.426)	(1.178.807)	(1.065.187)	(951.567)	(837.947)	(724.327)	(610.707)	(497.087)	(383.467)	(269.847)	(156.227)	
Taxa TJLP + 5%	11,30%	11,30%	11,30%	11,30%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%	10,53%

FINEM AGRO	Votorantim														
Saldo BoP	26.466.237	26.466.237	28.901.171	31.389.368	31.389.368	28.773.588	26.157.807	23.542.026	20.926.246	18.310.465	15.694.684	13.078.903	10.463.123	7.847.342	5.231.561
Amortização	-	-	-	(2.615.781)	(2.615.781)	(2.615.781)	(2.615.781)	(2.615.781)	(2.615.781)	(2.615.781)	(2.615.781)	(2.615.781)	(2.615.781)	(2.615.781)	(2.615.781)
Juros Acruados	2.434.934	2.488.198	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	26.466.237	28.901.171	31.389.368	31.389.368	28.773.588	26.157.807	23.542.026	20.926.246	18.310.465	15.694.684	13.078.903	10.463.123	7.847.342	5.231.561	2.615.781
Juros Pagos	-	-	(2.550.344)	(2.386.383)	(2.176.591)	(1.966.799)	(1.757.008)	(1.547.216)	(1.337.424)	(1.127.632)	(917.840)	(708.048)	(498.256)	(288.464)	
Taxa TJLP + 3,67%	9,97%	9,97%	9,97%	9,97%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%

FINEM AGRO	Votorantim														
Saldo BoP	19.790.252	19.790.252	21.512.421	23.384.455	23.384.455	21.435.751	19.487.046	17.538.341	15.589.637	13.640.932	11.692.228	9.743.523	7.794.818	5.846.114	3.897.409
Amortização	-	-	-	(1.948.705)	(1.948.705)	(1.948.705)	(1.948.705)	(1.948.705)	(1.948.705)	(1.948.705)	(1.948.705)	(1.948.705)	(1.948.705)	(1.948.705)	(1.948.705)
Juros Acruados	1.722.169	1.872.034	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	19.790.252	21.512.421	23.384.455	23.384.455	21.435.751	19.487.046	17.538.341	15.589.637	13.640.932	11.692.228	9.743.523	7.794.818	5.846.114	3.897.409	1.948.705
Juros Pagos	-	-	(1.971.716)	(1.869.023)	(1.704.713)	(1.540.403)	(1.376.094)	(1.211.784)	(1.047.474)	(883.165)	(718.855)	(554.545)	(390.236)	(225.926)	
Taxa BNDES 0006 + 4%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%

FINEM AGRO	Itau														
Saldo BoP	34.603.302	34.603.302	37.786.840	41.040.015	41.040.015	37.620.014	34.200.012	30.780.011	27.360.010	23.940.009	20.520.007	17.100.006	13.680.005	10.260.004	6.840.002
Amortização	-	-	-	(3.420.001)	(3.420.001)	(3.420.001)	(3.420.001)	(3.420.001)	(3.420.001)	(3.420.001)	(3.420.001)	(3.420.001)	(3.420.001)	(3.420.001)	(3.420.001)
Juros Acruados	3.183.538	3.253.175	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	34.603.302	37.786.840	41.040.015	41.040.015	37.620.014	34.200.012	30.780.011	27.360.010	23.940.009	20.520.007	17.100.006	13.680.005	10.260.004	6.840.002	3.420.001
Juros Pagos	-	-	(3.334.426)	(3.120.057)	(2.845.766)	(2.571.475)	(2.297.185)	(2.022.894)	(1.748.603)	(1.474.313)	(1.200.022)	(925.731)	(651.440)	(377.150)	
Taxa TJLP + 3,67%	9,97%	9,97%	9,97%	9,97%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%

FINEM AGRO	Itau														
Saldo BoP	27.072.565	27.072.565	29.428.449	31.989.345	31.989.345	29.323.566	26.657.788	23.992.009	21.326.230	18.660.451	15.994.673	13.328.894	10.663.115	7.997.336	5.331.558
Amortização	-	-	-	(2.665.779)	(2.665.779)	(2.665.779)	(2.665.779)	(2.665.779)	(2.665.779)	(2.665.779)	(2.665.779)	(2.665.779)	(2.665.779)	(2.665.779)	(2.665.779)
Juros Acruados	2.355.884	2.560.896	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	27.072.565	29.428.449	31.989.345	31.989.345	29.323.566	26.657.788	23.992.009	21.326.230	18.660.451	15.994.673	13.328.894	10.663.115	7.997.336	5.331.558	2.665.779

DÍVIDAS DETALHADAS	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
Saldo BoP	12.100.584	1.225.445	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(1.225.445)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	12.100.584	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(42.607)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa TJLP + 5%		10,53%	10,53%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%	9,94%

FINEM AGRO	Votorantim											
Saldo BoP	26.466.237	2.615.781	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(2.615.781)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	26.466.237	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(78.672)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa TJLP + 3,67%		9,20%	9,20%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%

FINEM AGRO	Votorantim											
Saldo BoP	19.790.252	1.948.705	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(1.948.705)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	19.790.252	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(61.616)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa BNDES 0006 + 4%		8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%

FINEM AGRO	Itau											
Saldo BoP	34.603.302	3.420.001	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(3.420.001)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	34.603.302	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(102.859)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa TJLP + 3,67%		9,20%	9,20%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%

FINEM AGRO	Itau											
Saldo BoP	27.072.565	2.665.779	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(2.665.779)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	27.072.565	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

DÍVIDAS DETALHADAS	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033
Juros Pagos	-	-	(2.697.258)	(2.556.776)	(2.332.004)	(2.107.233)	(1.882.461)	(1.657.690)	(1.432.918)	(1.208.147)	(983.375)	(758.604)	(533.832)	(309.061)
Taxa BNDES 0006 + 4%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%

FINEM AGRO	CEF														
Saldo BoP	161.963.189	161.963.189	176.864.101	192.090.978	192.090.978	176.083.397	160.075.815	144.068.234	128.060.652	112.053.071	96.045.489	80.037.908	64.030.326	48.022.745	32.015.163
Amortização	-	-	-	-	(16.007.582)	(16.007.582)	(16.007.582)	(16.007.582)	(16.007.582)	(16.007.582)	(16.007.582)	(16.007.582)	(16.007.582)	(16.007.582)	(16.007.582)
Juros Acruados	14.900.912	15.226.877	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	161.963.189	176.864.101	192.090.978	192.090.978	176.083.397	160.075.815	144.068.234	128.060.652	112.053.071	96.045.489	80.037.908	64.030.326	48.022.745	32.015.163	16.007.582
Juros Pagos	-	-	(15.607.195)	(14.603.816)	(13.319.964)	(12.036.112)	(10.752.260)	(9.468.408)	(8.184.556)	(6.900.704)	(5.616.852)	(4.333.000)	(3.049.148)	(1.765.296)	
Taxa TJLP + 3,67%	9,97%	9,97%	9,97%	9,97%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	

FINEM AGRO	CEF														
Saldo BoP	127.375.648	127.375.648	138.460.016	150.508.957	150.508.957	137.966.544	125.424.131	112.881.718	100.339.305	87.796.892	75.254.479	62.712.065	50.169.652	37.627.239	25.084.826
Amortização	-	-	-	-	(12.542.413)	(12.542.413)	(12.542.413)	(12.542.413)	(12.542.413)	(12.542.413)	(12.542.413)	(12.542.413)	(12.542.413)	(12.542.413)	(12.542.413)
Juros Acruados	11.084.368	12.048.941	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	127.375.648	138.460.016	150.508.957	150.508.957	137.966.544	125.424.131	112.881.718	100.339.305	87.796.892	75.254.479	62.712.065	50.169.652	37.627.239	25.084.826	12.542.413
Juros Pagos	-	-	(12.690.523)	(12.029.558)	(10.972.015)	(9.914.471)	(8.856.927)	(7.799.384)	(6.741.840)	(5.684.297)	(4.626.753)	(3.569.210)	(2.511.666)	(1.454.122)	
Taxa BNDES 0006 + 4%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	

FINEM AGRO	Bradesco														
Saldo BoP	8.381.163	8.381.163	9.152.205	9.940.106	9.940.106	9.111.764	8.283.422	7.455.080	6.626.737	5.798.395	4.970.053	4.141.711	3.313.369	2.485.027	1.656.684
Amortização	-	-	-	-	(828.342)	(828.342)	(828.342)	(828.342)	(828.342)	(828.342)	(828.342)	(828.342)	(828.342)	(828.342)	(828.342)
Juros Acruados	771.041	787.902	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	8.381.163	9.152.205	9.940.106	9.940.106	9.111.764	8.283.422	7.455.080	6.626.737	5.798.395	4.970.053	4.141.711	3.313.369	2.485.027	1.656.684	828.342
Juros Pagos	-	-	(807.577)	(755.658)	(689.226)	(622.795)	(556.363)	(489.932)	(423.501)	(357.069)	(290.638)	(224.206)	(157.775)	(91.343)	
Taxa TJLP + 3,67%	9,97%	9,97%	9,97%	9,97%	9,97%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	

FINEM AGRO	Bradesco														
Saldo BoP	6.290.740	6.290.740	6.838.167	7.433.231	7.433.231	6.813.795	6.194.359	5.574.924	4.955.488	4.336.052	3.716.616	3.097.180	2.477.744	1.858.308	1.238.872
Amortização	-	-	-	-	(619.436)	(619.436)	(619.436)	(619.436)	(619.436)	(619.436)	(619.436)	(619.436)	(619.436)	(619.436)	(619.436)
Juros Acruados	547.427	595.065	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	6.290.740	6.838.167	7.433.231	7.433.231	6.813.795	6.194.359	5.574.924	4.955.488	4.336.052	3.716.616	3.097.180	2.477.744	1.858.308	1.238.872	619.436
Juros Pagos	-	-	(626.751)	(594.107)	(541.878)	(489.649)	(437.420)	(385.191)	(332.961)	(280.732)	(228.503)	(176.274)	(124.044)	(71.815)	
Taxa BNDES 0006 + 4%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	

FINEM AGRO	Banco do Brasil														
------------	-----------------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

DÍVIDAS DETALHADAS		2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
Juros Pagos		(84.289)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa	BNDES 0006 + 4%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%
FINEM AGRO													
CEF													
Saldo BoP	161.963.189	16.007.582	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(16.007.582)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	161.963.189	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(481.444)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa	TJLP + 3,67%	9,20%	9,20%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%
FINEM AGRO													
CEF													
Saldo BoP	127.375.648	12.542.413	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(12.542.413)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	127.375.648	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(396.579)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa	BNDES 0006 + 4%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%
FINEM AGRO													
Bradesco													
Saldo BoP	8.381.163	828.342	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(828.342)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	8.381.163	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(24.912)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa	TJLP + 3,67%	9,20%	9,20%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%
FINEM AGRO													
Bradesco													
Saldo BoP	6.290.740	619.436	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(619.436)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	6.290.740	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(19.586)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa	BNDES 0006 + 4%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%
FINEM AGRO													
Banco do Brasil													

DÍVIDAS DETALHADAS	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	
Saldo BoP	5.341.137	5.341.137	5.832.530	6.334.671	6.334.671	5.806.782	5.278.892	4.751.003	4.223.114	3.695.225	3.167.335	2.639.446	2.111.557	1.583.668	1.055.778
Amortização	-	-	-	-	(527.889)	(527.889)	(527.889)	(527.889)	(527.889)	(527.889)	(527.889)	(527.889)	(527.889)	(527.889)	(527.889)
Juros Acruados	491.392	502.141	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	5.341.137	5.832.530	6.334.671	6.334.671	5.806.782	5.278.892	4.751.003	4.223.114	3.695.225	3.167.335	2.639.446	2.111.557	1.583.668	1.055.778	527.889
Juros Pagos	-	-	(514.683)	(481.594)	(439.256)	(396.918)	(354.580)	(312.242)	(269.904)	(227.566)	(185.228)	(142.891)	(100.553)	(58.215)	
Taxa TJLP + 3,67%	9,97%	9,97%	9,97%	9,97%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%	9,20%

FINEM AGRO	Banco do Brasil														
Saldo BoP	4.180.626	4.180.626	4.544.429	4.939.890	4.939.890	4.528.232	4.116.575	3.704.917	3.293.260	2.881.602	2.469.945	2.058.287	1.646.630	1.234.972	823.315
Amortização	-	-	-	-	(411.657)	(411.657)	(411.657)	(411.657)	(411.657)	(411.657)	(411.657)	(411.657)	(411.657)	(411.657)	(411.657)
Juros Acruados	363.803	395.461	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	4.180.626	4.544.429	4.939.890	4.939.890	4.528.232	4.116.575	3.704.917	3.293.260	2.881.602	2.469.945	2.058.287	1.646.630	1.234.972	823.315	411.657
Juros Pagos	-	-	(416.519)	(394.825)	(360.115)	(325.405)	(290.695)	(255.985)	(221.276)	(186.566)	(151.856)	(117.146)	(82.436)	(47.726)	
Taxa BNDES 0006 + 4%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%

LEASING	Itau														
Saldo BoP	1.750.415	1.750.415	2.367.903	3.203.220	3.203.220	2.936.285	2.669.350	2.402.415	2.135.480	1.868.545	1.601.610	1.334.675	1.067.740	800.805	533.870
Amortização	-	-	-	-	(266.935)	(266.935)	(266.935)	(266.935)	(266.935)	(266.935)	(266.935)	(266.935)	(266.935)	(266.935)	(266.935)
Juros Acruados	617.488	835.317	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	1.750.415	2.367.903	3.203.220	3.203.220	2.936.285	2.669.350	2.402.415	2.135.480	1.868.545	1.601.610	1.334.675	1.067.740	800.805	533.870	266.935
Juros Pagos	-	-	(1.005.352)	(952.990)	(869.211)	(785.431)	(701.652)	(617.873)	(534.093)	(450.314)	(366.535)	(282.755)	(198.976)	(115.197)	
Taxa 35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%

ETH GIRO R\$	Banco do Brasil														
Saldo BoP	14.824.991	14.824.991	15.804.348	16.848.401	16.848.401	15.444.368	14.040.334	12.636.301	11.232.267	9.828.234	8.424.201	7.020.167	5.616.134	4.212.100	2.808.067
Amortização	-	-	-	-	(1.404.033)	(1.404.033)	(1.404.033)	(1.404.033)	(1.404.033)	(1.404.033)	(1.404.033)	(1.404.033)	(1.404.033)	(1.404.033)	(1.404.033)
Juros Acruados	979.356	1.044.054	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	14.824.991	15.804.348	16.848.401	16.848.401	15.444.368	14.040.334	12.636.301	11.232.267	9.828.234	8.424.201	7.020.167	5.616.134	4.212.100	2.808.067	1.404.033
Juros Pagos	-	-	(1.086.469)	(1.029.882)	(939.343)	(848.804)	(758.265)	(667.726)	(577.186)	(486.647)	(396.108)	(305.569)	(215.030)	(124.491)	
Taxa 135% CDI	8,63%	8,63%	8,63%	8,63%	6,61%	6,61%	6,61%	6,61%	6,61%	6,61%	6,61%	6,61%	6,61%	6,61%	6,61%

DÍVIDAS DETALHADAS		2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
Saldo BoP	5.341.137	527.889	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(527.889)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	5.341.137	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(15.877)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa TJLP + 3,67%		9,20%	9,20%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%	8,61%
FINEM AGRO Banco do Brasil													
Saldo BoP	4.180.626	411.657	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortização		(411.657)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	4.180.626	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros Pagos		(13.016)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Taxa BNDES 0006 + 4%		8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%	8,70%
LEASING Itau													
Saldo BoP	1.750.415	266.935	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(266.935)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	1.750.415	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(31.417)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 35,28%		35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%	35,28%
ETH GIRO R\$ Banco do Brasil													
Saldo BoP	14.824.991	1.404.033	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Amortização		(1.404.033)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo EoP	14.824.991	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Juros Pagos		(33.952)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Taxa 135% CDI		6,61%	6,61%	6,61%	6,61%	6,61%	6,61%	6,61%	6,61%	6,61%	6,61%	6,61%	6,61%

FLUXO BRENCO (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032	2032 / 2033	2033 / 2034
<i>(% crescimento)</i>		0,9%	12,5%	11,2%	9,0%	8,2%	2,0%	5,3%	4,5%	4,6%	3,8%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	2.456	2.477	2.788	3.099	3.378	3.656	3.730	3.926	4.104	4.291	4.452	4.619	4.792	4.972	5.158
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(341)	(338)	(412)	(453)	(496)	(540)	(556)	(586)	(613)	(642)	(666)	(692)	(718)	(745)	(773)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	2.115	2.139	2.376	2.646	2.881	3.116	3.174	3.340	3.491	3.649	3.786	3.927	4.074	4.227	4.385
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(1.328)	(1.383)	(1.504)	(1.603)	(1.718)	(1.836)	(1.895)	(1.975)	(2.050)	(2.129)	(2.209)	(2.292)	(2.378)	(2.467)	(2.560)
LUCRO BRUTO (=)	788	756	872	1.043	1.164	1.280	1.279	1.365	1.441	1.520	1.576	1.635	1.696	1.759	1.825
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	37,2%	35,3%	36,7%	39,4%	40,4%	41,1%	40,3%	40,9%	41,3%	41,6%	41,6%	41,6%	41,6%	41,6%	41,6%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(126)	(131)	(136)	(141)	(147)	(152)	(158)	(164)	(170)	(176)	(183)	(190)	(197)	(204)	(212)
LAJIDA/EBITDA (=)	661	625	736	902	1.017	1.128	1.121	1.201	1.271	1.344	1.394	1.445	1.499	1.555	1.613
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	31,3%	29,2%	31,0%	34,1%	35,3%	36,2%	35,3%	36,0%	36,4%	36,8%	36,8%	36,8%	36,8%	36,8%	36,8%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(481)	(518)	(570)	(623)	(357)	(401)	(421)	(431)	(440)	(449)	(462)	(477)	(493)	(510)	(527)
LAIR/EBIT (=)	181	106	166	278	660	727	700	771	831	894	931	968	1.006	1.045	1.086
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAIR/EBT (=)	181	106	166	278	660	727	700	771	831	894	931	968	1.006	1.045	1.086
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(43)	(25)	(40)	(66)	(157)	(173)	(166)	(183)	(260)	(304)	(317)	(329)	(342)	(355)	(369)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-31,2%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	138	81	127	212	503	554	533	587	572	590	615	639	664	690	717
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	6,5%	3,8%	5,3%	8,0%	17,5%	17,8%	16,8%	17,6%	16,4%	16,2%	16,2%	16,3%	16,3%	16,3%	16,4%
FLUXO DE CAIXA LIVRE															
(R\$ mm)															
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	580	596	672	809	836	931	949	1.002	997	1.024	1.064	1.103	1.143	1.185	1.228
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	138	81	127	212	503	554	533	587	572	590	615	639	664	690	717
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	481	518	570	623	357	401	421	431	440	449	462	477	493	510	527
DESPESAS FINANCEIRAS (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(38)	(4)	(24)	(27)	(24)	(24)	(6)	(16)	(15)	(15)	(13)	(14)	(14)	(15)	(15)
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(179)	(307)	(311)	(335)	(334)	(336)	(346)	(359)	(372)	(385)	(399)	(413)	(428)	(443)	(458)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(179)	(307)	(311)	(335)	(334)	(336)	(346)	(359)	(372)	(385)	(399)	(413)	(428)	(443)	(458)
FLUXO FINANCEIRO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO DE DÍVIDAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	402	289	361	474	503	595	603	643	625	639	665	690	716	742	770

FLUXO BRENCO (R\$ mm)	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(% crescimento)	2,0%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	5.263	5.460	5.665	5.877	6.098	6.326	6.564	6.810	7.065	7.330	7.605
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(903)	(960)	(1.063)	(1.102)	(1.144)	(1.187)	(1.231)	(1.277)	(1.325)	(1.375)	(1.426)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	4.360	4.501	4.602	4.775	4.954	5.140	5.333	5.533	5.740	5.955	6.179
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(2.660)	(2.760)	(2.864)	(2.971)	(3.082)	(3.198)	(3.318)	(3.442)	(3.571)	(3.705)	(3.844)
LUCRO BRUTO (=)	1.699	1.741	1.739	1.804	1.872	1.942	2.015	2.090	2.169	2.250	2.334
margem bruta (LB/ROL)	39,0%	38,7%	37,8%	37,8%	37,8%	37,8%	37,8%	37,8%	37,8%	37,8%	37,8%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(220)	(228)	(237)	(246)	(255)	(264)	(274)	(284)	(295)	(306)	(318)
LAJIDA/EBITDA (=)	1.479	1.512	1.502	1.558	1.617	1.678	1.741	1.806	1.874	1.944	2.017
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	33,9%	33,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(544)	(562)	(581)	(601)	(475)	(494)	(512)	(531)	(550)	(570)	(591)
LAIR/EBIT (=)	935	950	921	958	1.142	1.184	1.229	1.275	1.323	1.373	1.426
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAIR/EBT (=)	935	950	921	958	1.142	1.184	1.229	1.275	1.323	1.373	1.426
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(318)	(323)	(313)	(326)	(388)	(403)	(418)	(434)	(450)	(467)	(485)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	617	627	608	632	754	781	811	842	873	906	941
margem líquida (LL/ROL)	14,2%	13,9%	13,2%	13,2%	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mm)											
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	1.162	1.176	1.179	1.216	1.211	1.257	1.304	1.353	1.404	1.457	1.511
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	617	627	608	632	754	781	811	842	873	906	941
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	544	562	581	601	475	494	512	531	550	570	591
DESPESAS FINANCEIRAS (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	1	(14)	(10)	(17)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(475)	(492)	(509)	(528)	(547)	(566)	(587)	(608)	(630)	(653)	(676)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(475)	(492)	(509)	(528)	(547)	(566)	(587)	(608)	(630)	(653)	(676)
FLUXO FINANCEIRO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO DE DÍVIDAS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	688	684	669	689	665	691	718	746	774	804	835

Taxa de retorno esperado	11,6%	12,6%	13,6%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
VALOR OPERACIONAL DE BRENCO			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	4.672	4.320	4.009
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	662	468	336
VALOR OPERACIONAL (R\$ mm)	5.335	4.788	4.345

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	35%
DEBT / TERCEIROS	65%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,8%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,6%
BETA d	0,55
BETA r	1,27
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,1%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	3,4%
RISCO BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	4,5%
Re Nominal em US\$ (=)	20,9%
CUSTO DA DÍVIDA	
Rd Nominal em R\$ (=)	10,1%
Rd Nominal com Benefício Fiscal (=)	7,1%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	22,9%
CUSTO DA DÍVIDA	7,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL EM R\$ (=)	12,6%

ATIVOS AVALIADOS (R\$ mm)	WACC - 1%	WACC	WACC + 1%
VALOR OPERACIONAL USINA ELDORADO S.A.	1.340	1.151	1.003
VALOR OPERACIONAL DESTILARIA ALCIDIA S.A.	243	202	169
VALOR OPERACIONAL AGRO ENERGIA SANTA LUZIA S.A.	1.983	1.782	1.619
VALOR OPERACIONAL USINA CONQUISTA DO PONTAL S.A.	1.108	948	822
VALOR OPERACIONAL RIO CLARO AGROINDUSTRIAL S.A.	920	829	752
VALOR OPERACIONAL BRESCO CIA DE ENERG. RENOV. S.A.	5.335	4.788	4.345
VALOR CONTÁBIL PONTAL AGROPECUÁRIA S.A. ¹	0	0	0
VALOR CONTÁBIL DO CENTRO DE TECNOLOGIA CANAVIEIRA S.A. ²	-	-	-
VALOR CONTÁBIL DA ATIVOS AGROINDUSTRIAL INTERNACIONAL (90,2%) ¹	(9)	(9)	(9)
VALOR OPERACIONAL TOTAL (R\$ mm)	10.929	9.700	8.711
CAIXA + APLICAÇÕES FINANCEIRAS (R\$ mm)	257	257	257
VALOR OPERACIONAL + CAIXA (R\$ mm)	11.186	9.957	8.968

¹Foram considerados os valores contábeis dessas empresas, pois elas não são operacionais.

²Não tivemos acesso ao balanço do Centro de Tecnologia Canavieira S.A.



ANEXO 12

BRASKEM

1. DESCRIÇÃO

A Braskem é hoje o principal ativo do GRUPO ODB. É uma sociedade de capital aberto no Brasil e com ações negociadas nas bolsas do Brasil e dos Estados Unidos. A empresa tem por objeto: (a) fabricação, comércio, importação e exportação de produtos químicos e petroquímicos, e derivados de petroquímica; (b) produção, distribuição e comercialização de utilidades tais como: vapor, águas, ar comprimido, gases industriais, assim como a prestação de serviços industriais; (c) produção, distribuição e comercialização de energia elétrica para seu consumo próprio e de outras empresas; (d) participação em outras sociedades, nos termos da Lei das Sociedades por Ações, na qualidade de sócia ou acionista; (e) fabricação, distribuição, comercialização, importação e exportação de gasolina, óleo diesel, gás liquefeito de petróleo (GLP) e outros derivados de petróleo; (f) o transporte, a representação e a consignação de produtos petroquímicos e subprodutos, compostos e derivados, tais como polipropileno, filmes de polipropileno, polietilenos, elastômeros e seus respectivos manufaturados; (g) locação ou empréstimo gratuito de bens de sua propriedade ou que possua em decorrência de contrato de arrendamento mercantil, desde que efetivada como atividade meio ao objeto social principal da companhia; e (h) a prestação de serviços relacionados às atividades anteriormente citadas.

De acordo com a consultoria IHS, a Braskem é líder no mercado de resinas termoplásticas (polietileno, polipropileno e PVC) das Américas e maior produtora de polipropileno dos Estados Unidos. Com uma equipe de aproximadamente 8 mil integrantes, a Braskem possui ampla diversificação geográfica, por meio de 41 unidades industriais: 29 unidades no Brasil, localizadas em Alagoas, Bahia, Rio Grande do Sul, Rio de Janeiro e São Paulo, além de 6 unidades industriais localizadas nos Estados Unidos, nos estados de West Virginia, Texas e Pensilvânia, 2 unidades industriais na Alemanha, nas cidades de Wesseling e Schokpau, e 4 unidades industriais no México, no estado de Vera Cruz. O modelo de negócio da Braskem integra a 1ª e 2ª geração petroquímica, o que permite assegurar uma maior eficiência operacional nesta parte da cadeia produtiva. A primeira geração é responsável pelo ciclo de negócios ligados à produção de matérias-primas básicas como eteno e propeno, fundamentais para a segunda geração, que produz resinas termoplásticas como o polietileno, polipropileno e PVC.

As operações da Braskem são organizadas nos seguintes segmentos operacionais:

- Brasil: (i) Químicos; (ii) Poliolefinas; e (iii) Vinílicos;
- Estados Unidos e Europa; e
- México.

O GRUPO ODB possui 38,32% de participação no capital social da Braskem, sendo o controlador da companhia, composta pelo GRUPO ODB em OSP INV e pela participação direta de OEC em OSP INV.

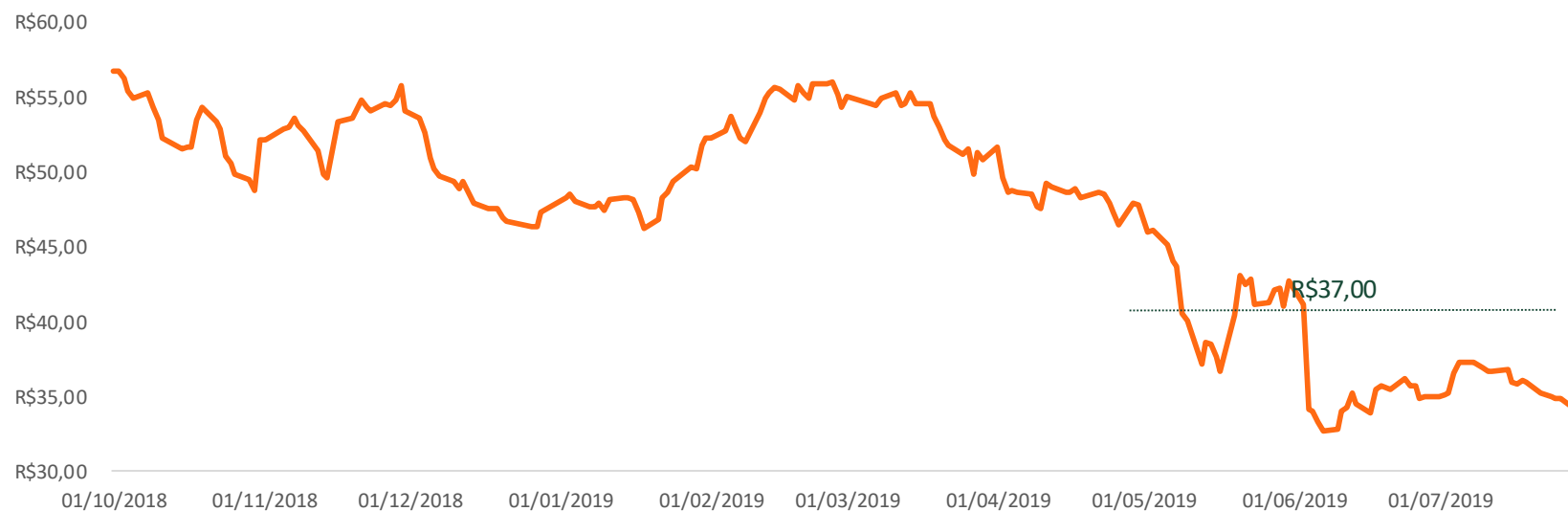
2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

BRASKEM

Para a determinação do valor de Braskem utilizou-se dados de mercado e informações públicas disponíveis sobre a cotação de suas ações negociadas na bolsa de valores. A empresa possui ação cotada na BM&F BOVESPA. Dessa forma, a determinação da participação de OSP INV em Braskem se dá a partir da multiplicação do valor das suas ações pela quantidade de ações detidas por OSP INV.

O gráfico a seguir demonstra a evolução da cotação das ações de Braskem desde 01 de outubro de 2018 até 31 de julho de 2019.

PREÇO DAS AÇÕES DE BRKM5



Em abril de 2019, a Braskem informou ao mercado que tomou conhecimento de ação judicial proposta pelo Ministério Público e pela Defensoria Pública do Estado de Alagoas reivindicando seu bloqueio de valores e bens no montante de R\$ 6,7 bilhões para garantir indenizações à população afetada pelo fenômeno geológico que causou o aparecimento de rachaduras e fissuras no bairro do Pinheiro, em Maceió, Alagoas. Nesse mesmo mês, foi deferido um bloqueio cautelar de R\$ 100 milhões e concedida uma liminar que suspendia a distribuição de dividendos.

A Braskem informou ao mercado, em 8 de maio de 2019, que, conforme Relatório n.1 apresentado pelo Serviço Geológico do Brasil - CPRM, haveria: (i) uma desestabilização das cavidades provenientes da extração de sal-gema criando uma situação dinâmica com reativação das estruturas geológicas preexistentes, subsidência e deformações em parte dos bairros de Pinheiro, Mutange e Bebedouro; e (ii) uma instabilidade do bairro Pinheiro agravada pelos efeitos erosivos provocados pelo aumento de infiltração da água da chuva em plano de fraturas preexistentes em solo extremamente erodível, acelerados pela falta de uma rede de drenagem pluvial efetiva e de saneamento básico adequado dentre outros. A Braskem também informou que vem colaborando com as autoridades na identificação das causas, com apoio de especialistas independentes, e que estava comprometida na implementação das soluções. Também informou que analisaria os resultados apresentados bem como as medidas cabíveis a respeito do assunto. Nesse mesmo mês, foi ajuizada uma ação pelo MPF acerca do fechamento das minas de sal e realização de sonares para averiguação da situação das minas.

Em junho, a Braskem obteve liberação do pagamento de dividendos, mediante a apresentação de seguro-garantia no valor de R\$ 2,7 bilhões. Porém, em 26 de junho de 2019, a Braskem informou ao mercado que o Presidente do Tribunal de Justiça do Estado de Alagoas deferiu o pedido formulado pelo Ministério Público e pela Defensoria Pública, determinando o bloqueio cautelar no montante aproximado de R\$ 3,7 bilhões em contas bancárias da Braskem, para garantir eventuais indenizações à população afetada pelo fenômeno geológico ocorrido em bairros próximos à área de extração de sal-gema em Maceió. Essa situação afetou a capacidade de pagamento de dividendos da Braskem aos seus acionistas até o momento.

Em 25 de julho de 2019, a Braskem informou ao mercado o recebimento de uma ação do Ministério Público do Trabalho solicitando o bloqueio de R\$ 2,5 bilhões para garantir eventuais indenizações por danos materiais aos trabalhadores afetados pelo fenômeno geológico ocorrido em Maceió. Na referida ação, o MPT-AL pleiteou ainda a reparação aos trabalhadores a título de danos morais.

Em 09 de agosto de 2019, a Braskem informou em fato relevante o desbloqueio do caixa no montante aproximado de R\$ 3,7 bilhões, condicionada à efetiva apresentação de novo seguro-garantia de igual valor a ser oferecido pela Braskem ao juízo. Em 19 de agosto, a Braskem informou ao mercado que tomou conhecimento de Ação Civil Pública proposta pelo Ministério Público Federal contra ela e outros réus, com os seguintes principais pedidos em sede de tutela de urgência: (i) constituição de fundo privado próprio no valor inicial de R\$ 3,075 bilhões para execução de programas socioambientais e das medidas emergenciais,

bem como a manutenção de capital de giro em referido fundo no valor de R\$ 2 bilhões ou, após aprovado o cronograma financeiro, o valor equivalente a 100% das despesas previstas para os doze meses subsequentes; (ii) apresentação de garantias idôneas no valor de R\$ 20,5 bilhões; (iii) vedação à oneração ou alienação de bens do ativo fixo da companhia e a distribuição de lucros, seja na forma de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outro meio; (iv) o bloqueio judicial dos valores provenientes dos lucros que não foram distribuídos até a presente data; e (v) a suspensão de financiamentos e incentivos governamentais, além do vencimento antecipado das operações financeiras já existentes.

Considerando os eventos expostos acima, apesar da data-base deste relatório ser dezembro de 2018, a Apsis entende que deve levar em consideração os eventos subsequentes que impactaram o preço das ações de Braskem. Portanto, foi considerado o valor médio ponderado das ações de Braskem de 01 de maio a 31 de julho, equivalente a R\$ 37,00 por ação.

Sobre o valor de R\$ 37,00 por ação, foi considerado um prêmio de controle de 30% de forma a refletir o valor adicional que um eventual comprador teria por toda a participação do GRUPO ODB. O valor por ação com o prêmio de controle é de R\$ 48,10.

Multiplicando o valor unitário das ações pela quantidade das ações detidas pela OSP INV de 305.517.108 ações (equivalente a 38,32% de participação no capital social da Braskem) chegamos ao valor econômico-financeiro de R\$ 14.695.373 mil.

Considerando um cenário hipotético de liquidação forçada, o valor das ações de Braskem seria o valor sem o prêmio de controle, ou seja, R\$ 37,00 por ação. Multiplicando o valor unitário das ações (sem prêmio de controle) pela quantidade das ações detidas pela OSP INV de 305.517.108 ações (equivalente a 38,32% de participação no capital social da Braskem) chegamos ao valor de liquidação de R\$ 11.304.133 mil.

3. CONCLUSÃO

O quadro abaixo resume o valor econômico-financeiro e valor de liquidação encontrado para a participação do GRUPO ODB na Braskem.

Braskem	VALOR ECONÔMICO (R\$ mil)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO (R\$ mil)
Preço das ações da Braskem	R\$ 48,1 (com controle)	R\$ 37 (sem controle)
Quantidade de Ações da Braskem detidas pelo GRUPO ODB	305.517.108	
Percentual de Participação	38,32%	
Valor das Ações de Braskem @ 38,32%	14.695.373	11.304.133



ANEXO 13

OEC

1. DESCRIÇÃO



A OEC existe há 75 anos, e está presente em 16 países, com mais de 20 mil funcionários. A OEC atua

nos serviços de engenharia e construção de infraestrutura, com clientes do setor público, privado e de economia mista, seus beneficiários englobam corporações, governos e, para as infraestruturas de uso público e residencial, seus usuários e proprietários. Além do Brasil a OEC atua em outros países da América Latina, África, Emirados Árabes Unidos em Portugal e nos Estados Unidos (através da Odebrecht Construction USA).

A OEC realizou mais de 2.500 obras de grande porte, nas seguintes áreas em que atua:

- Desenvolvimento urbano e edificações - A OEC opera em urbanização e habitações, arenas esportivas, escolas, centros administrativos, centros de exposições e convenções.
- Energia - A OEC construiu 86 usinas hidrelétricas, duas usinas nucleares, barragens e a implantação de 6,3 mil km de linhas de transmissão. A OEC executa as usinas hidrelétricas Baixo Iguaçu, no Paraná, Belo Monte, no Pará, e Laúca, em Angola.
- Saneamento - A OEC implantou estações de tratamento de água, de esgoto e sistemas de irrigação. No Brasil, há o projeto, que está em andamento, denominado Canal Adutor do Sertão Alagoano.

- Plantas industriais - Este segmento atua na construção, montagem e manutenção de empreendimentos industriais, em especial no gerenciamento de projetos engineering-procurement construction (EPC) nos setores de petróleo e gás, química e petroquímica, bioenergia, fertilizante, papel e celulose, siderurgia, mineração e termoelectricidade. A atuação da OEC no segmento de Plantas Industriais acontece de forma integrada, através de capacidade técnica, gerencial e financeira para executar o ciclo completo de empreendimentos de grande porte em regime de EPC e EPCM. A OEC possui experiência no desenvolvimento de projetos nos setores de Petróleo e Gás, Química e Petroquímica, Termoelectricidade, Bioenergia, Siderurgia & Metalurgia e Papel & Celulose.
- Transporte e logística - a atuação da OEC inclui metrô, rodovias, ferrovias, portos, aeroportos, equipamentos marítimos e mineração.

A tabela a seguir considera as construções e instalações da OEC ao longo dos anos.

Participações da OEC em construções e instalações		
CONSTRUÇÃO/INSTALAÇÃO	QUANTIDADE CONSTRUÍDA/INSTALADA	CAPACIDADE/ PRODUÇÃO DA CONSTRUÇÃO/INSTALAÇÃO
USINAS HIDRELÉTRICAS	86	60,7 mil MW
USINAS TÉRMICAS	17	3,5 mil MW
USINAS NUCLEARES	2	1,9 mil MW
LINHAS DE TRANSMISSÃO DE ENERGIA	93 (6,3 mil Km de extensão)	-
RODOVIAS	14,1 mil Km	-
FERROVIAS	2,8 mil Km	-
TÚNEIS	420,6 Km	-
PONTES E VIADUTOS	269,7 Km	-
LINHAS DE METRÔ	24 Linhas (239,4 Km)	-
PORTOS	55	-
AEROPORTOS	44	-
LINHAS DE TELEFÉRICO	3 Linhas (6,3 Km)	-
PROJETOS DE IRRIGAÇÃO	38 Projetos	Irrigação de 583 mil ha de área
ESTAÇÕES DE TRATAMENTO, BOMBEAMENTO E ELEVATÓRIAS DE ÁGUA ESGOTO.	256	-
TUBULAÇÕES PARA SANEAMENTO	5,7 mil Km	-
PROJETOS EM CANAIS	1000 KM	-
EMISSÁRIOS	23 (extensão total de 157,2 Km)	-
GASODUTOS E OLEODUTOS	4,4 mil KM	-
OBRAS INDUSTRIAIS	442	-
MONTAGEM ELETROMECÂNICA	Em 31 UHEs e 7 UTEs (907,5 mil ton)	-

Entre as principais entregas de obras realizadas em 2018 e 2019 estão:

- Em abril de 2018 a OEC em consórcio firmado com a OAS e Queiroz Galvão entregou a Linha 5-Lilás do Metrô de São Paulo.
- Em junho de 2018 foi entregue a Via Metropolitana Camaçari-Lauro de Freitas, uma rodovia com 11,2 Km de extensão.
- Em janeiro de 2019 foi entregue parcialmente cinco portões de embarque do novo Terminal 2 do Aeroporto Tocumen (Panamá).
- Em 25 de abril de 2019 foi entregue o Metrô Panamá, que contempla a operação de seis estações.

Com as investigações da Operação Lava-Jato no Brasil, em julho de 2018, a OEC formalizou os acordos de leniência com o Ministério Público Federal (MPF), responsabilizando-se por todos os atos ilícitos que integram o objeto do referido acordo, praticados em benefícios das empresas, com exceção da Braskem S.A.

Esse acordo é parte do acordo global coordenado pelas autorizadas competentes das jurisdições brasileira, americana e suíça, no âmbito do qual o GRUPO ODB, se compromete a pagar o valor global equivalente a R\$ 3.82 milhões ao longo de 23 anos.

Além disso, a Odebrecht S.A. e suas controladas assinaram o acordo de leniência com a Controladoria-Geral da União (CGU), Advocacia-Gerada União (AGU), e o Ministério da Transparência pelo qual se comprometem em pagar o valor total de R\$ 2.72 bilhões nos próximos 22 anos. Esse valor deverá ser abatido dos R\$ 3.82 bilhões ajustados do acordo com o MPF.

Sua controlada, Construtora Norberto Odebrecht S.A. (“CNO”), assinou 7 acordos de leniência com a Superintendência Geral do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“CADE”). A CNO segue em negociação com o CADE para a celebração de outros Acordos de Leniência e outros termos de Cessação de conduta.

2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

Para a realizar a análise do valor econômico financeiro de OEC, utilizou-se a abordagem da renda, fluxo de caixa. Para tal, foi realizada uma análise por classificação dos projetos conforme descritas abaixo:

- **BACKLOG:** São referentes aos contratos já ganhos por país.
- **CONQUISTA DE PROJETOS CONHECIDOS:** São os projetos que já foram anunciados em cada região. A administração de OEC considera um percentual de participação nesses investimentos de infraestrutura. Para fins de avaliação, foi considerado 70% dos projetos enviados pela administração de OEC.
- **NOVOS PROJETOS:** São os projetos esperados com base em estudos realizados por consultorias que a administração da OEC teve acesso. Para fins da avaliação econômica financeira, foi considerado 50% dos valores adotados pela administração da OEC.

Para a análise de liquidação forçada dos bens e ativos de OEC, utilizou-se o valor contábil da companhia como melhor estimativa de valor, devido as suas incertezas com relação a continuidade operacional da OEC. Para esta análise, foram consideradas baixas contábeis pertinentes para o cenário de liquidação forçada.

3. PREMISSAS OPERACIONAIS PARA VALOR ECONÔMICO-FINANCEIRO

O modelo de negócios é estruturado em duas fases:

Fase 1 (Backlog e Tendências)

De acordo com as informações enviadas pela Administração da OEC, a FASE 1 considera os projetos classificados como Backlog, ou seja, projetos já fechados e em andamento. Adicionalmente, a FASE 1 também considera projetos específicos a serem conquistados sobre os planos de investimentos futuros em infraestrutura já divulgados pelos governos locais entre os anos de 2019 e 2023. Esses projetos são estimados com base em pesquisas, conhecimento dos mercados locais e relacionamento de cada diretor regional com entidades públicas e privadas.

As margens operacionais foram estimadas pela administração da OEC com base no desempenho esperado de cada projeto específico.

Fase 2 (Novo Projetos)

De acordo com as informações enviadas pela Administração da OEC, a FASE 2 contempla conquista de novos projetos a partir do 5º ano projetivo para cada região. Para este caso, os projetos ainda não são conhecidos e não constam nos planos de investimento de infraestrutura dos governos locais. Dessa forma, ainda não existe previsibilidade sobre a realização de tais valores e por isso, a administração da OEC considerou projetos “base” para realizar as estimativas.

As premissas principais incluem a projeção de investimento em infraestrutura em cada região, percentual de participação que a OEC espera obter sobre tais obras e a evolução das margens operacionais de longo prazo (calculado por país e considerada conjuntura local).

A projeção de fluxo de caixa da OEC considera o retorno de obras em países de difícil previsibilidade dada a instabilidade de governos locais, além de retorno de obras onde a imagem da OEC está afetada devido a operação Lava-Jato. Contudo, a OEC já possui acordos de leniências firmados com esses países, que lhe possibilitam voltar a participar de concessões e de obras.

Abaixo, descrevemos os resultados projetados para cada região de atuação da OEC:

A. BRASIL

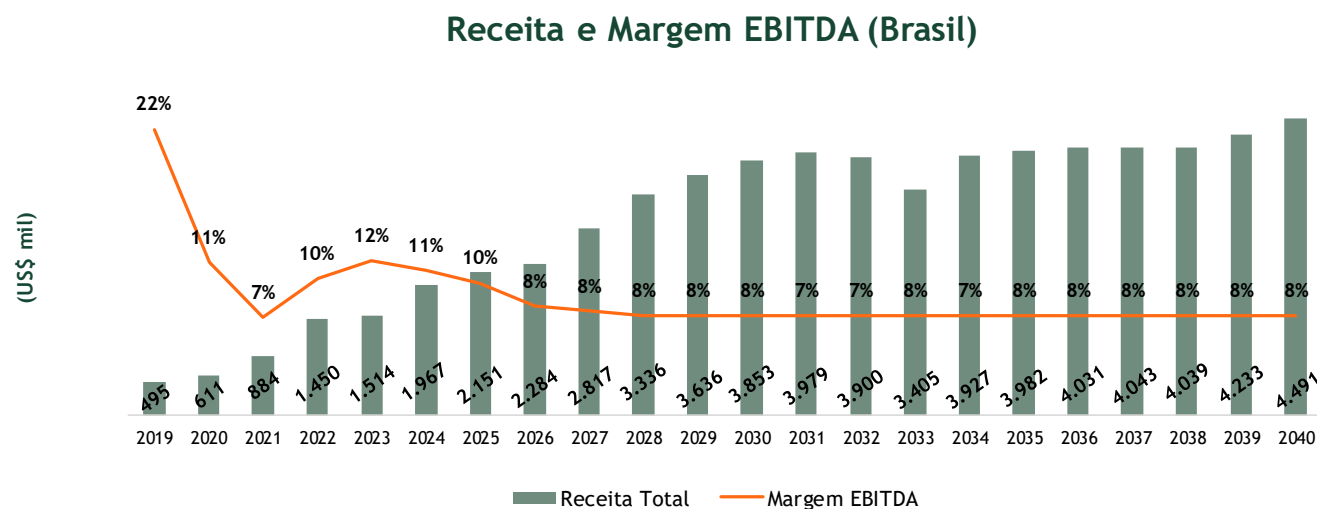
Cenário atual, de acordo com Administração da OEC: O país encontra-se em recuperação após um período de significativa recessão. Atualmente, o investimento público em infraestrutura está nos níveis mais baixos dos últimos 50 anos.

Baseado no atual governo, a Administração da OEC espera que melhorias na regulação em diversos setores sejam implementadas e que haja uma aceleração no processo de licenciamentos de novos projetos de infraestrutura necessários para o desenvolvimento do país.

Estratégia da Administração da OEC: A) Fortalecimento das relações com o governo através de canais institucionais ou oficiais, B) Retomada de projetos que estão paralisados, C) Foco em clientes privados, principalmente nos setores de transporte e energia e D) Encerramento de processos de contingência.

PREMISSAS OPERACIONAIS

O gráfico a seguir apresenta a evolução da receita e margem EBITDA projetado durante todo o período projetivo, considerando as FASES 1 e 2.



DESPESAS OPERACIONAIS

Representam as despesas operacionais da OEC, que contemplam: despesas de vendas, gerais e administrativas (SG&A) e despesas da OEC Matriz.

- **SG&A:** corresponde às despesas de vendas, gerais e administrativas, segregadas em despesas com trabalho (*labor costs*), Materiais (*Materials*), Fornecedores de Serviços (*Service Providers*), e outros. Todas as despesas foram projetadas com base em um percentual da receita operacional líquidas dos projetos da FASE 1 e FASE 2.

IMPOSTO DE RENDA

Considerando-se o Regime de Tributação pelo Lucro Real, o Imposto de Renda da pessoa jurídica (IRPJ) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) da OEC foram projetados de acordo com a expectativa e estudo da taxa que foi paga em períodos históricos.

CAPITAL DE GIRO

O capital de giro foi projetado com base nas premissas cedidas pela Administração da Companhia.

B. EXTERIOR

O Exterior consolida as projeções de resultados da OEC nos demais países, que não o Brasil. Abaixo descrevemos as principais premissas utilizadas em cada região:

ÁFRICA E PORTUGAL (ANGOLA, EAU, GANA, LESOTO, LÍBIA, MOÇAMBIQUE, PORTUGAL E TANZÂNIA)

O detalhamento abaixo refere-se a Angola, país mais representativo desta região.

- **Angola - Cenário atual, de acordo com Administração da OEC:** Segundo a Administração da OEC, o comércio na região vem se fortalecendo e foram estabelecidas relações políticas com a China, o que permitiu a consolidação do comércio entre esses países.
- **Angola - Estratégia da Administração da OEC:** A) Obtenção de linhas de crédito internacionais, em busca de iniciar obras de contratos ganhos recentemente, B) Estabelecimentos de parcerias com companhias e grupos internacionais capazes de ajudar em financiamentos.

AMÉRICA CENTRAL (GUATEMALA, MÉXICO, PANAMÁ, EQUADOR, COLÔMBIA, VENEZUELA E ARGENTINA)

O detalhamento abaixo refere-se a Panamá, país mais representativo desta região.

- **Panamá - Cenário atual, de acordo com Administração da OEC:** As perspectivas de crescimento do PIB continuam positivas e o país tem acesso a financiamento internacional.
- Foram projetados US\$ 5 bilhões de dólares americanos de investimento público em infraestrutura, para os próximos 3 anos.
- **Panamá - Estratégia da Administração da OEC:** A) Execução dos projetos está no backlog, B) Foco para apoio de financiamento em projetos de Metrô, C) Parceria locais.

PERU

- **Cenário atual, de acordo com Administração da OEC:** As perspectivas promissoras para o crescimento econômico com investimentos relevantes em infraestrutura. A OEC se considera bem posicionada em relação ao setor em que atua.
- **Estratégia da Administração da OEC:** A) Resolução do acordo de leniência, B) Finalização da qualificação e retomada da construção de Chavimochic, C) Foco no setor privado.

ESTADOS UNIDOS, CUBA, CARIBE E REPÚBLICA DOMINICANA

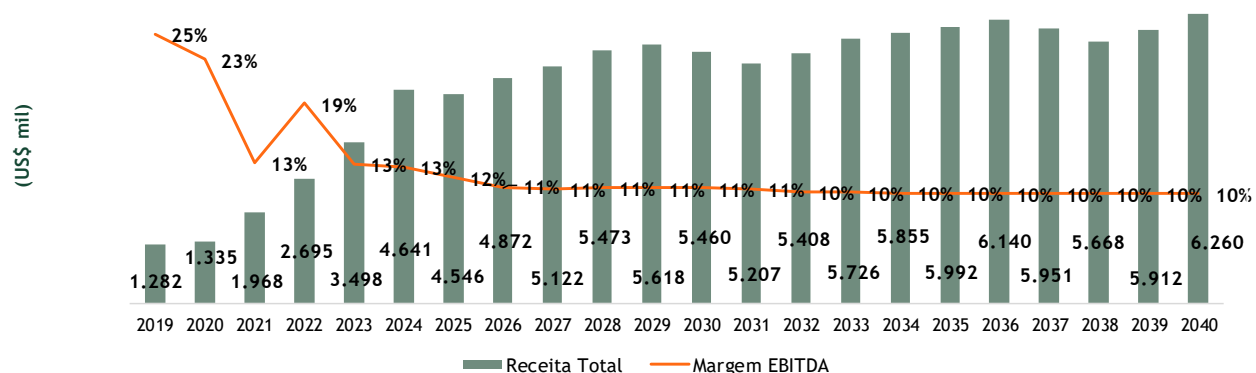
O detalhamento abaixo refere-se apenas a República Dominicana. A Apsis não teve acesso as informações dos demais países da região.

- **República dominicana - Cenário atual, de acordo com Administração da OEC:** Disputa política potencialmente culminando na alteração da constituição para permitir a permanência do atual governo.
- Há uma demanda reprimida em investimentos em infraestrutura.
- Os desenvolvimentos positivos do acordo de leniência juntamente com o sucesso da entrega de Punta Catalina indicam melhora da reputação da OEC.
- **República Dominicana - Estratégia da Administração da OEC:** A) Entrega de Punta Catalina, B) Retomada de projetos já ganhos, C) Foco em contratos privados nos setores de turismo e energia.

PREMISSAS OPERACIONAIS

O gráfico a seguir apresenta a evolução da receita e margem EBITDA projetado para o Exterior durante todo o período projetivo, considerando as FASES 1 e 2.

Receita e Margem EBITDA (Exterior)



C. OEC MATRIZ

O fluxo da OEC MATRIZ contempla despesas de vendas, gerais e administrativas da matriz e pagamentos dos acordos de leniência global e local.

Despesas gerais e administrativas (Matriz) - Composto pelas contas abaixo:

- **Corporate SG&A:** Foram projetados por todo o período (até 2040).
- **Corporate TAC Deficit:** Foram projetados considerando o período de 2019 a 2025.
- **Corporate Strategy:** Esta despesa com estratégias corporativas foi considerada para o ano de 2020.
- **Financial Effects:** Os ajustes financeiros foram considerados para o período de 2019 a 2023.
- **Others:** As outras despesas foram projetadas para o período de 2019 a 2025.

Pagamentos dos acordos de leniência global e local. Contemplam pagamentos com entidades locais e matriz, e acordos globais com instituições internacionais:

- **Payment local:** Foram projetados de 2019 a 2029.
- **Payment Matrix:** Foram projetados por todo o período (até 2040).
- **Global Agreement:** Foram projetados considerando o período de 2019 a 2039.

Todos os pagamentos acima mencionados estão relacionados aos acordos de leniências globais firmados com diversos países, com o MPF, com a CGU, com a AGU, com o Ministério da transparência e com o CADE.

Existe um pagamento de multas locais que são adicionados e subtraídos do cálculo de fluxo de caixa da OEC Matriz (“*Payment (Local)*”). Contudo, a Administração da Companhia informou que esses pagamentos específicos já estão sendo considerados nos fluxos de caixa projetados de cada região.

D. DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

Destacamos a seguir as principais referências para determinar os valores dos parâmetros utilizados para o cálculo da taxa de desconto:

- Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido) - Corresponde à rentabilidade (*yield*) da data-base do Laudo de Avaliação, do *US T-Bond 20 anos (Federal Reserve)*. Fonte: *site* http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Beta d - Equivalente ao beta médio da área, pesquisado no banco de dados Reuters, programa fornecido pela empresa de mesmo nome, com dados do mercado de ações e informações financeiras. Os dados fornecidos pelo Reuters são os betas alavancados de empresas diferentes, com estruturas de capital relativas a elas. Desalavancamos os betas referentes a cada uma das empresas, considerando as respectivas estruturas de capital. Calculamos a média dos betas desalavancados encontrados, para então realavancarmos com a estrutura de capital do mercado. Isso é necessário para a correção das possíveis distorções no

cálculo do beta geradas pela diferença na estrutura de capital de cada empresa.

- Prêmio de risco - Corresponde ao *spread* entre SP500 e *US T-Bond 20 anos*, conforme o *Ibbotson 2018*, publicação com análises de mercado (ações, inflação etc.) de longo prazo. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide to Cost of Capital*. Chicago: 2016. *Print*.
- Prêmio pelo tamanho - Corresponde ao prêmio de risco pelo tamanho da empresa, considerando-se o mercado de ações norte-americano. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide to Cost of Capital*. Chicago: 2016. *Print*.
- Risco País - Valor *spot* divulgado pelo Damodaran Website, na data-base do Laudo de Avaliação. Fonte: *site* http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html
- No caso do custo de capital de terceiros, consideramos um custo de captação nominal em dólar, do grupo, de 6,3% a.a.
- Utilizou-se uma inflação americana projetada de 2,0% ao ano.

Por fim, com os parâmetros usados no cálculo, chegamos as seguintes taxas de desconto base por país, nominal em dólar: BRASIL - 10,7%, AEP - 12,7%, USA - 12,26%, ACENTRAL - 9,6%, PERU - 9,3%, COLEQUE - 11,9%, VENEZUELA - 21,9% e ARGENTINA 11,8%.

Sobre essas taxas, foram adicionados riscos específicos a depender de cada classificação dos projetos a serem conquistados, conforme descrito abaixo:

E. CONCLUSÃO

Com base nas taxas de descontos de cada região, concluímos os seguintes valores operacionais em dólares americanos:

VALORES OPERACIONAIS POR REGIÃO EM MILHÕES DE DÓLARES	WACC -1%	WACC	WACC +1%
VALOR OPERACIONAL BRAZIL (US\$ mm)	826	755	695
VALOR OPERACIONAL EXTERIOR (US\$ mm)	2.059	1.918	1.796
VALOR OPERACIONAL HOLDING (US\$ mm)	(2.287)	(2.120)	(1.980)
VALOR OPERACIONAL TOTAL	598	553	510

Com base em uma taxa de câmbio de R\$/US\$ 3,875, os valores serão convertidos para o real brasileiro conforme abaixo:

VALORES OPERACIONAIS POR REGIÃO EM MILHÕES DE REAIS	WACC -1%	WACC	WACC +1%
VALOR OPERACIONAL BRAZIL (R\$ mm)	3.202	2.927	2.693
VALOR OPERACIONAL EXTERIOR (R\$ mm)	7.977	7.432	6.958
VALOR OPERACIONAL HOLDING (R\$ mm)	(8.862)	(8.217)	(7.674)
VALOR OPERACIONAL TOTAL	2.316	2.142	1.977

Para o cálculo do valor da companhia, foram considerados 3 cenários de fluxo de caixa, e para cada cenário foi considerado um risco adicional à taxa de desconto alinhada ao risco de cada cenário. O primeiro cenário, denominado de Backlog, leva em consideração a geração de fluxo de caixa das obras que estão em curso atualmente na OEC, e dado a alta probabilidade de realização dessas obras já contratadas, não foi considerado fator de risco adicional à taxa de desconto. Para o cenário considerando a Conquista de Projetos conhecidos, dado as incertezas envolvidas sobre o início dos projetos, foi considerado risco adicional de 5,0% na taxa de desconto. O terceiro cenário, que considerado o

ganho de novos projetos, que devem surgir no médio prazo, consideramos adição de 10% sobre a taxa de desconto, dado que são projetos não conhecidos e há incerteza sobre se o projeto será ganho pela OEC

Na tabela abaixo apresentamos o valor que cada cenário contribuiu para o cálculo do valor operacional da OEC:

VALOR DA DIFERENÇA ENTRE CENÁRIOS (R\$ mm)	WACC -1%	WACC	WACC +1%
III - BACKLOG	(7.046)	(6.434)	(5.924)
III - CONQUISTA DE PROJETOS CONHECIDOS	4.488	4.321	4.163
III - NOVOS PROJETOS	4.874	4.255	3.737
VALOR (R\$ mm)	2.316	2.142	1.977

Por fim, foram considerados o caixa, as provisões, contas de capital de giro de curto e longo prazo e as dívidas da OEC:

SALDOS PATRIMONIAIS NA DATA-BASE DE OEC	
CAIXA (R\$ mm)	2.130
MÚTUOS (R\$ mm)	-
PROVISÕES (R\$ mm)	(317)
OUTROS (R\$ mm)	(1.269)
DÍVIDA (R\$ mm)	(805)
TOTAL (R\$ mm)	(261)

Sendo assim, o valor concluído para o laudo econômico financeiro é de R\$ 1.881 milhões, conforme quadro abaixo:

VALOR ECONÔMICO FINANCEIRO DE OEC (R\$ mm)	WACC -1%	WACC	WACC +1%
VALOR ECONÔMICO FINANCEIRO DE OEC (R\$ mm)	2.055	1.881	1.716

F. CONSIDERAÇÕES E PRINCIPAIS RISCOS DO NEGÓCIO

- A) A Apsis não teve acesso ao detalhamento dos cálculos por obra e por região projetadas, somente ao resumo do resultado projetado de cada região. Dessa forma, não foi possível verificar o racional e a consistência de determinadas contas, tais como custos, despesas, depreciação, impostos, capital de giro, resultado financeiro, despesas não operacionais investimento e depreciação e provisões. Todos esses números foram fornecidos pela Administração da Companhia;
- B) O histórico de receita e margens da OEC não representam uma boa proxy para resultados futuros, e, portanto, não podem ser considerados como base de comparação. A Apsis não teve acesso ao histórico de projetos realizados pela OEC.
- C) Parte expressiva da geração de receita e dos resultados projetados da OEC estão concentrados em novos contratos de curto e longo prazo. A conquista destes contratos é essencial para continuidade da operação da OEC e para a reestruturação do GRUPO ODB. Os contratos de longo prazo foram projetados com base em modelos de regressão realizados pela administração de OEC;
- D) A projeção de fluxo de caixa da OEC considera o retorno de obras em países em que a relação do GRUPO ODB com governos locais foi impactada pela operação Lava-Jato. A OEC já possui acordos de leniência fechados com esses países e espera retomar a relação comercial, gerando receita para a empresa nos próximos anos.
- E) A projeção de fluxo de caixa da OEC considera o retorno de obras em países de difícil previsibilidade dada a instabilidade de governos locais, tais como Venezuela;
- F) Visto que parte dos contratos da OEC estão com preços fixados, as margens de lucro podem variar devido a possibilidade de flutuações não esperados nos preços de materiais, custos de equipamentos ou mão de obra.
- G) Existe um risco de crédito relacionado ao caixa, instrumentos financeiros e outras exposições de crédito com clientes, como contas a receber em aberto, por exemplo.
- H) Existe uma dificuldade de a OEC obter crédito com bancos, seguradores e mercado de capitais devido ao atual cenário.
- I) Vale considerar que os Investimentos de infraestrutura reduzidos em muitas regiões devido à queda nos preços de petróleo e crises macroeconômicas
- J) Há uma deterioração da relação com fornecedores de bens e serviços. Eles pedem pagamentos adiantados ou garantias adicionais.

4. BALANÇO PATRIMONIAL CONSIDERADO NA ANÁLISE DE LIQUIDAÇÃO FORÇADA DOS BENS E ATIVOS

Para fins da análise de liquidação forçada dos bens e ativos, partimos do valor do patrimônio contábil da OEC. Conforme conversado com a administração de OEC, não é esperado receber os mútos contidos na conta contábil "Sociedades do Grupo Odebrecht". Sendo assim, essa conta sofreu um baixa total de R\$ 9.042 milhões.

Dessa forma, o valor do patrimônio líquido contábil de OEC ficou negativo. Logo, em um cenário de liquidação forçada, não foi considerado nenhum valor de bens e ativos de OEC para o GRUPO ODB.

5. CONCLUSÃO DE VALOR DA OEC

Com base nos estudos apresentados pela APSIS com data-base em 31 de dezembro de 2018, os peritos consideram os seguintes valores para o valor econômico financeiros e para o valor de liquidação forçada dos bens e ativos:

OEC	VALOR ECONÔMICO-FINANCEIRO (R\$ mil)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO (R\$ mil)	METODOLOGIA
OEC @ 100%	1.881.278	-	Fluxo de Caixa e PL Contábil
ATVOS @ 34% ²	-	-	Vide Anexo 11
RUTA DEL SOL @ 25% ³	-	-	Vide Anexo 4
RUTAS DE LIMA @ 25% ⁴	187.719	187.719	Vide Anexo 4
TRAVASE OLMOS @ 36% ⁵	19.870	13.909	Vide Anexo 4
CHAVIMOHIC @ 20% ⁶	6.501	4.551	Vide Anexo 4
Total OSP INV	2.095.368	206.179	

¹A OEC possui 34,13% de participação em ATVOS INVESTIMENTOS S.A. Como a ATVOS é objeto de uma recuperação judicial do grupo ODB e seu valor econômico-financeiro e de bens e ativos é inferior ao passivo listado de sua própria recuperação, não foi considerado nenhum valor para o âmbito da recuperação judicial do GRUPO ODB. Para mais detalhes, vide anexo 11.

²Devido à incerteza do recebimento do claim de Ruta del Sol, não consideramos o valor da arbitragem de R\$ 313,2 MM. Para mais detalhes, vide anexo 4.

³Rutas de Lima foi avaliada pela administração da companhia pelo valor de venda da FASE I, que foi equivalente a R\$ 428MM por 57%.

⁴A OEC possui 36,32% de TRAVASE OLMOS. Para mais detalhes, vide anexo 4

⁵A OEC possui 20,00% de CHAVIMOHIC. Para mais detalhes, vide anexo 4

⁶ A participação de 41,47% da OEC em OSP INV foi considerada nos capítulos de OSP INV, Atvos e Braskem, descritos nos capítulos 10, 11 e 12 respectivamente.

FLUXO BRAZIL	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
(US\$ mm)												
(% crescimento)		23,5%	44,7%	64,0%	4,4%	29,9%	9,4%	6,2%	23,4%	18,4%	9,0%	6,0%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	495	611	884	1.450	1.514	1.967	2.151	2.284	2.817	3.336	3.636	3.853
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(51)	(58)	(71)	(119)	(149)	(171)	(167)	(164)	(192)	(217)	(236)	(250)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	444	553	813	1.331	1.365	1.795	1.984	2.120	2.625	3.120	3.400	3.603
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(327)	(466)	(719)	(1.139)	(1.148)	(1.502)	(1.676)	(1.830)	(2.276)	(2.714)	(2.958)	(3.134)
LUCRO BRUTO (=)	117	87	94	192	217	294	307	289	349	406	442	468
margem bruta (LB/ROL)	26,3%	15,8%	11,6%	14,4%	15,9%	16,4%	15,5%	13,7%	13,3%	13,0%	13,0%	13,0%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(21)	(24)	(35)	(55)	(58)	(98)	(110)	(116)	(144)	(172)	(187)	(198)
LAJIDA/EBITDA (=)	96	64	60	137	159	196	198	174	205	234	255	270
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	21,5%	11,5%	7,3%	10,3%	11,6%	10,9%	10,0%	8,2%	7,8%	7,5%	7,5%	7,5%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(19)	(0)	(0)	(0)	(0)	(3)	-	-	-	-	-	-
LAJIR/EBIT (=)	77	63	60	137	158	193	198	174	205	234	255	270
DESPESA NÃO OPERACIONAL (-)	(12)	(5)	(1)	1	1	5	1	-	-	0	-	-
RESULTADO FINANCEIRO (-)	(21)	(11)	38	(4)	7	-	-	-	-	-	-	-
PROVISÕES (-)	-	-	-	-	-	(34)	(3)	0	2	-	-	-
LAIR/EBT (=)	44	48	96	135	167	163	196	174	207	234	255	270
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(10)	(14)	(27)	(35)	(37)	(41)	(51)	(49)	(60)	(70)	(77)	(81)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-23,8%	-29,5%	-28,3%	-25,9%	-22,4%	-24,9%	-26,0%	-28,2%	-29,1%	-30,0%	-30,0%	-30,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	33	34	69	100	130	123	145	125	147	164	179	189
margem líquida (LL/ROL)	7,5%	6,1%	8,5%	7,5%	9,5%	6,8%	7,3%	5,9%	5,6%	5,3%	5,3%	5,3%
FLUXO DE CAIXA LIVRE												
(US\$ mm)												
FLUXO OPERACIONAL	52	34	69	100	130	189	93	126	97	107	197	174
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	33	34	69	100	130	123	145	125	147	164	179	189
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	19	0	0	0	0	3	-	-	-	-	-	-
PROVISÕES (+)	-	-	-	-	-	34	3	(0)	(2)	-	-	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	-	-	-	-	-	29	(55)	1	(48)	(57)	19	(15)
FLUXO DE INVESTIMENTOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VENDA DE ATIVOS IMOBILIZADOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO FINANCEIRO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO OU EMISSÃO DE DÍVIDA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	52	34	69	100	130	189	93	126	97	107	197	174
CAIXA BoP						4	-	-	-	-	-	-
ENTRADAS						189	93	126	97	107	197	174
CAIXA Pré DISTRIBUIÇÃO					4	193	93	126	97	107	197	174
SÁIDAS						(193)	(93)	(126)	(97)	(107)	(197)	(174)
CAIXA EoP					4	-	-	-	-	-	-	-
TRANSFERÊNCIA PARA HOLDING	41	73	157	136	243	193	93	126	97	107	197	174

FLUXO BRAZIL (US\$ mm)	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
<i>(% crescimento)</i>	3,3%	-2,0%	-12,7%	15,3%	1,4%	1,2%	0,3%	-0,1%	4,8%	6,1%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	3.979	3.900	3.405	3.927	3.982	4.031	4.043	4.039	4.233	4.491
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(259)	(253)	(221)	(255)	(259)	(262)	(263)	(263)	(275)	(292)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	3.720	3.646	3.184	3.672	3.723	3.769	3.780	3.777	3.958	4.200
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(3.236)	(3.172)	(2.770)	(3.194)	(3.239)	(3.279)	(3.289)	(3.286)	(3.443)	(3.654)
LUCRO BRUTO (=)	484	474	414	477	484	490	491	491	515	546
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(205)	(201)	(175)	(202)	(205)	(207)	(208)	(208)	(218)	(231)
LAJIDA/EBITDA (=)	279	273	239	275	279	283	284	283	297	315
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAJIR/EBIT (=)	279	273	239	275	279	283	284	283	297	315
DESPESA NÃO OPERACIONAL (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADO FINANCEIRO (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PROVISÕES (-)	-	-	-	-	-	-	-	1	1	1
LAIR/EBT (=)	279	273	239	275	279	283	284	284	297	316
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(84)	(82)	(72)	(83)	(84)	(85)	(85)	(85)	(89)	(94)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-29,9%	-29,9%	-29,9%
LUCRO LÍQUIDO (=)	195	191	167	193	195	198	198	199	208	221
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	5,2%	5,2%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (US\$ mm)										
FLUXO OPERACIONAL	182	171	143	251	197	196	168	115	307	223
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	195	191	167	193	195	198	198	199	208	221
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PROVISÕES (+)	-	-	-	-	-	-	-	(1)	(1)	(1)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(13)	(21)	(24)	58	2	(2)	(30)	(83)	99	3
FLUXO DE INVESTIMENTOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VENDA DE ATIVOS IMOBILIZADOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO FINANCEIRO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO OU EMISSÃO DE DÍVIDA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	182	171	143	251	197	196	168	115	307	223
CAIXA BoP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ENTRADAS	182	171	143	251	197	196	168	115	307	223
CAIXA Pré DISTRIBUIÇÃO	182	171	143	251	197	196	168	115	307	223
SAÍDAS	(182)	(171)	(143)	(251)	(197)	(196)	(168)	(115)	(307)	(223)
CAIXA EoP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TRANSFERÊNCIA PARA HOLDING	182	171	143	251	197	196	168	115	307	223

FLUXO EXTERIOR	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
(US\$ mm)												
(% crescimento)		4,2%	47,4%	36,9%	29,8%	32,7%	-2,1%	7,2%	5,1%	6,9%	2,6%	-2,8%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	1.282	1.335	1.968	2.695	3.498	4.641	4.546	4.872	5.122	5.473	5.618	5.460
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	1.282	1.335	1.968	2.695	3.498	4.641	4.546	4.872	5.122	5.473	5.618	5.460
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(881)	(963)	(1.616)	(2.069)	(2.889)	(3.906)	(3.850)	(4.121)	(4.323)	(4.601)	(4.724)	(4.591)
LUCRO BRUTO (=)	401	372	353	626	610	736	696	752	799	872	894	869
margem bruta (LB/ROL)	31,3%	27,9%	17,9%	23,2%	17,4%	15,9%	15,3%	15,4%	15,6%	15,9%	15,9%	15,9%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(80)	(70)	(95)	(125)	(157)	(146)	(163)	(229)	(252)	(286)	(293)	(285)
LAJIDA/EBITDA (=)	320	302	258	501	453	590	533	523	547	587	601	584
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	25,0%	22,6%	13,1%	18,6%	12,9%	12,7%	11,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(48)	(15)	(8)	(5)	(7)	(16)	(8)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)
LAJIR/EBIT (=)	272	287	250	496	446	574	525	518	542	582	596	579
DESPESA NÃO OPERACIONAL (-)	(8)	(2)	18	(46)	6	(2)	(1)	0	-	-	-	-
RESULTADO FINANCEIRO (-)	(13)	(27)	(37)	(14)	(16)	(3)	(14)	(13)	(14)	(14)	(14)	(14)
PROVISÕES (-)	-	-	-	-	-	-	-	(24)	(57)	(0)	-	-
LAIR/EBT (=)	251	257	231	436	436	570	510	480	471	568	582	565
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(96)	(104)	(78)	(67)	(136)	(172)	(151)	(133)	(119)	(149)	(153)	(148)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-38,2%	-40,6%	-33,6%	-15,3%	-31,2%	-30,3%	-29,6%	-27,6%	-25,3%	-26,3%	-26,3%	-26,3%
LUCRO LÍQUIDO (=)	155	153	154	369	300	397	359	347	352	418	429	416
margem líquida (LL/ROL)	12,1%	11,4%	7,8%	13,7%	8,6%	8,6%	7,9%	7,1%	6,9%	7,6%	7,6%	7,6%
FLUXO DE CAIXA LIVRE												
(US\$ mm)												
FLUXO OPERACIONAL	203	168	162	374	307	418	425	372	387	324	398	395
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	155	153	154	369	300	397	359	347	352	418	429	416
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	48	15	8	5	7	16	8	5	5	5	5	5
PROVISÕES (+)	-	-	-	-	-	-	-	24	57	0	-	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	-	-	-	-	-	5	58	(5)	(27)	(99)	(37)	(26)
FLUXO DE INVESTIMENTOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VENDA DE ATIVOS IMOBILIZADOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO FINANCEIRO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0
AMORTIZAÇÃO OU EMISSÃO DE DÍVIDA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0
SALDO DO PERÍODO	203	168	162	374	307	418	425	372	387	324	398	395
CAIXA BoP	-	-	-	-	-	118	323	330	359	375	399	410
ENTRADAS	-	-	-	-	-	405	425	372	387	324	398	395
CAIXA Pré DISTRIBUIÇÃO	-	-	-	-	118	523	747	702	745	699	797	805
SAÍDAS	-	-	-	-	-	(200)	(417)	(343)	(370)	(300)	(387)	(407)
CAIXA EoP	-	-	-	-	118	323	330	359	375	399	410	399
TRANSFERÊNCIA PARA HOLDING	151	160	178	263	354	200	417	343	370	300	387	407

FLUXO EXTERIOR (US\$ mm)	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
<i>(% crescimento)</i>	-4,6%	3,9%	5,9%	2,3%	2,3%	2,5%	-3,1%	-4,8%	4,3%	5,9%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	5.207	5.408	5.726	5.855	5.992	6.140	5.951	5.668	5.912	6.260
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	5.207	5.408	5.726	5.855	5.992	6.140	5.951	5.668	5.912	6.260
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(4.378)	(4.552)	(4.822)	(4.932)	(5.048)	(5.174)	(5.015)	(4.776)	(4.981)	(5.275)
LUCRO BRUTO (=)	828	856	903	923	944	966	936	892	931	985
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	15,9%	15,8%	15,8%	15,8%	15,8%	15,7%	15,7%	15,7%	15,7%	15,7%
DESPEAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(272)	(293)	(315)	(322)	(330)	(338)	(327)	(312)	(325)	(344)
LAJIDA/EBITDA (=)	556	562	588	601	614	629	609	580	605	641
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	10,7%	10,4%	10,3%	10,3%	10,3%	10,2%	10,2%	10,2%	10,2%	10,2%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)
LAJIR/EBIT (=)	551	557	583	596	609	623	604	575	600	635
DESPESA NÃO OPERACIONAL (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADO FINANCEIRO (-)	(14)	(14)	(14)	(14)	(14)	(14)	(14)	(14)	(14)	(14)
PROVISÕES (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
LAIR/EBT (=)	537	543	569	582	595	609	590	561	586	621
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(142)	(158)	(172)	(176)	(180)	(184)	(178)	(170)	(177)	(187)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-26,4%	-29,1%	-30,3%	-30,2%	-30,2%	-30,2%	-30,2%	-30,2%	-30,2%	-30,1%
LUCRO LÍQUIDO (=)	395	385	397	406	415	425	412	392	409	434
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	7,6%	7,1%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (US\$ mm)										
FLUXO OPERACIONAL	542	365	412	377	373	545	377	372	406	423
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	395	385	397	406	415	425	412	392	409	434
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
PROVISÕES (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(0)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	142	(25)	9	(34)	(48)	114	(40)	(25)	(8)	(17)
FLUXO DE INVESTIMENTOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VENDA DE ATIVOS IMOBILIZADOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO FINANCEIRO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
AMORTIZAÇÃO OU EMISSÃO DE DÍVIDA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SALDO DO PERÍODO	542	365	412	377	373	545	377	372	406	423
CAIXA BoP	399	380	396	420	429	440	451	437	416	434
ENTRADAS	542	365	412	377	373	545	377	372	406	423
CAIXA Pré DISTRIBUIÇÃO	941	745	808	797	802	984	827	809	822	857
SAÍDAS	(560)	(349)	(388)	(368)	(363)	(534)	(391)	(393)	(388)	(397)
CAIXA EoP	380	396	420	429	440	451	437	416	434	459
TRANSFERÊNCIA PARA HOLDING	560	349	388	368	363	534	391	393	388	397

FLUXO MATRIZ (R\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
(+) Net Proceeds (Internal)	-	100	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Payment (Local)	56	18	18	20	20	20	20	20	18	15	5	-
(=) TOTAL OPERATIONAL CASH FLOW	56	118	18	20	20	20	20	20	18	15	5	-
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS MATRIZ (-)	(165)	(189)	(138)	(86)	(78)	(114)	(90)	(64)	(63)	(69)	(75)	(78)
(-) Corporate SG&A	(49)	(45)	(79)	(61)	(61)	(54)	(68)	(64)	(63)	(69)	(75)	(78)
(-) Corporate TAC Deficit	(87)	(44)	(31)	(20)	(14)	(57)	(19)	-	-	-	-	-
(-) Taxes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Corporate Strategy	-	(60)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Financial Effects	(21)	(31)	(25)	(2)	(1)	-	-	-	-	-	-	-
(-) Others	(9)	(9)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	-	-	-	-	-
(=) Cash Flow Pre-Debt Service & Fines	(109)	(71)	(120)	(66)	(58)	(94)	(70)	(45)	(45)	(54)	(70)	(78)
Penalties & Fines OEC												
(-) Payment (Local)	(56)	(18)	(18)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(18)	(15)	(5)	-
(-) Payment (Matrix)	(60)	(119)	(141)	(236)	(228)	(113)	(118)	(66)	(54)	(55)	(39)	(45)
(-) Global Agreement	(24)	(26)	(27)	(28)	(45)	(47)	(48)	(50)	(51)	(53)	(54)	(55)
(=) Total Fines Cash Flow	(141)	(163)	(186)	(284)	(293)	(179)	(186)	(135)	(123)	(123)	(98)	(100)
(+) ODB Support	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Cash Flow for the Period	(250)	(234)	(306)	(351)	(351)	(273)	(256)	(180)	(168)	(177)	(168)	(178)

FLUXO MATRIZ (R\$ mil)	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
(+) Net Proceeds (Internal)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Payment (Local)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) TOTAL OPERATIONAL CASH FLOW	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS MATRIZ (-)	(78)	(76)	(76)	(75)	(80)	(81)	(83)	(81)	(78)	(82)
(-) Corporate SG&A	(78)	(76)	(76)	(75)	(80)	(81)	(83)	(81)	(78)	(82)
(-) Corporate TAC Deficit	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Taxes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Corporate Strategy	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Financial Effects	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Others	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Cash Flow Pre-Debt Service & Fines	(78)	(76)	(76)	(75)	(80)	(81)	(83)	(81)	(78)	(82)
Penalties & Fines OEC										
(-) Payment (Local)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Payment (Matrix)	(36)	(38)	(59)	(96)	(66)	(70)	(74)	(79)	(77)	(72)
(-) Global Agreement	(108)	(110)	(112)	(114)	(116)	(117)	(119)	(121)	(28)	-
(=) Total Fines Cash Flow	(143)	(148)	(171)	(209)	(181)	(187)	(193)	(200)	(105)	(72)
(+) ODB Support	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Cash Flow for the Period	(221)	(224)	(247)	(285)	(261)	(268)	(276)	(281)	(183)	(154)

FLUXO CONSOLIDADO (US\$ mm)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
(% crescimento)		21,4%	43,8%	19,1%	49,5%	-34,0%	29,6%	-7,9%	-0,4%	-13,0%	43,6%	-0,6%
TRANSFERÊNCIA PARA HOLDING	192	233	335	399	597	394	510	470	468	407	584	581
BRASIL	41	73	157	136	243	193	93	126	97	107	197	174
EXTERIOR	151	160	178	263	354	200	417	343	370	300	387	407
(+) Net Proceeds (Internal)	-	100	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Country Fines	56	18	18	20	20	20	20	20	18	15	5	-
(=) TOTAL OPERATIONAL CASH FLOW	248	351	353	419	617	413	530	489	486	422	589	581
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS MATRIZ (-)	(165)	(189)	(138)	(86)	(78)	(114)	(90)	(64)	(63)	(69)	(75)	(78)
(-) Corporate SG&A	(49)	(45)	(79)	(61)	(61)	(54)	(68)	(64)	(63)	(69)	(75)	(78)
(-) Corporate TAC Deficit	(87)	(44)	(31)	(20)	(14)	(57)	(19)	-	-	-	-	-
(-) Taxes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Corporate Strategy	-	(60)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Financial Effects	(21)	(31)	(25)	(2)	(1)	-	-	-	-	-	-	-
(-) Others	(9)	(9)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	-	-	-	-	-
(=) Cash Flow Pre-Debt Service & Fines	83	163	215	333	538	300	440	425	423	353	514	503
Penalties & Fines OEC												
(-) Payment (Local)	(56)	(18)	(18)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(18)	(15)	(5)	-
(-) Payment (Matrix)	(60)	(119)	(141)	(236)	(228)	(113)	(118)	(66)	(54)	(55)	(39)	(45)
(-) Global Agreement	(24)	(26)	(27)	(28)	(45)	(47)	(48)	(50)	(51)	(53)	(54)	(55)
(=) Total Fines Cash Flow	(141)	(163)	(186)	(284)	(293)	(179)	(186)	(135)	(123)	(123)	(98)	(100)
(+) ODB Support	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Cash Flow for the Period	(58)	(1)	29	48	246	120	254	289	300	230	416	403

FLUXO CONSOLIDADO (US\$ mm)	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
<i>(% crescimento)</i>	27,9%	-30,0%	2,1%	16,6%	-9,4%	30,3%	-23,4%	-9,1%	36,9%	-10,8%
TRANSFERÊNCIA PARA HOLDING	743	520	530	618	560	730	559	508	695	620
BRASIL	182	171	143	251	197	196	168	115	307	223
EXTERIOR	560	349	388	368	363	534	391	393	388	397
(+) Net Proceeds (Internal)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Country Fines	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) TOTAL OPERATIONAL CASH FLOW	743	520	530	618	560	730	559	508	695	620
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS MATRIZ (-)	(78)	(76)	(76)	(75)	(80)	(81)	(83)	(81)	(78)	(82)
(-) Corporate SG&A	(78)	(76)	(76)	(75)	(80)	(81)	(83)	(81)	(78)	(82)
(-) Corporate TAC Deficit	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Taxes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Corporate Strategy	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Financial Effects	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Others	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Cash Flow Pre-Debt Service & Fines	665	444	454	543	480	648	476	427	617	538
Penalties & Fines OEC										
(-) Payment (Local)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Payment (Matrix)	(36)	(38)	(59)	(96)	(66)	(70)	(74)	(79)	(77)	(72)
(-) Global Agreement	(108)	(110)	(112)	(114)	(116)	(117)	(119)	(121)	(28)	-
(=) Total Fines Cash Flow	(143)	(148)	(171)	(209)	(181)	(187)	(193)	(200)	(105)	(72)
(+) ODB Support	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Cash Flow for the Period	522	296	284	334	299	461	282	227	512	466

VALORES OPERACIONAIS POR REGIÃO EM MILHÕES DE DÓLARES	WACC -1%	WACC	WACC +1%
VALOR OPERACIONAL BRAZIL (US\$ mm)	826	755	695
VALOR OPERACIONAL EXTERIOR (US\$ mm)	2.059	1.918	1.796
VALOR OPERACIONAL HOLDING (US\$ mm)	(2.287)	(2.120)	(1.980)
VALOR OPERACIONAL TOTAL	598	553	510

Câmbio	3,875
--------	-------

VALORES OPERACIONAIS POR REGIÃO EM MILHÕES DE REAIS	WACC -1%	WACC	WACC +1%
VALOR OPERACIONAL BRAZIL (R\$ mm)	3.202	2.927	2.693
VALOR OPERACIONAL EXTERIOR (R\$ mm)	7.977	7.432	6.958
VALOR OPERACIONAL HOLDING (R\$ mm)	(8.862)	(8.217)	(7.674)
VALOR OPERACIONAL TOTAL	2.316	2.142	1.977

ABERTURA POR CLASSIFICAÇÃO DE 100% DOS PROJETOS (R\$ mm)	Risco Adicional (%)	WACC -1%	WACC	WACC +1%
III - BACKLOG (100%)	0,0%	(7.046)	(6.434)	(5.924)
III - CONQUISTA DE PROJETOS CONHECIDOS (100%)	5,0%	(2.558)	(2.113)	(1.760)
III - NOVOS PROJETOS (100%)	10,0%	2.316	2.142	1.977
VALOR OPERACIONAL TOTAL		(7.287)	(6.404)	(5.707)

VALOR DA DIFERENÇA ENTRE CENÁRIOS (R\$ mm)	WACC -1%	WACC	WACC +1%
III - BACKLOG	(7.046)	(6.434)	(5.924)
III - CONQUISTA DE PROJETOS CONHECIDOS	4.488	4.321	4.163
III - NOVOS PROJETOS	4.874	4.255	3.737
VALOR (R\$ mm)	2.316	2.142	1.977

SALDOS PATRIMONIAIS NA DATA-BASE DE OEC	
CAIXA (R\$ mm)	2.130
MÚTUOS (R\$ mm)	-
PROVISÕES (R\$ mm)	(317)
OUTROS (R\$ mm)	(1.269)
DÍVIDA (R\$ mm)	(805)
TOTAL (R\$ mm)	(261)

VALOR ECONÔMICO FINANCEIRO DE OEC (R\$ mm)	WACC -1%	WACC	WACC +1%
VALOR ECONÔMICO FINANCEIRO DE OEC (R\$ mm)	2.055	1.881	1.716



ANEXO 14

OR EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES S.A.

1. DESCRIÇÃO

A OR Empreendimentos Imobiliários E Participações S.A., doravante denominada OR, tem como objetivo a realização de empreendimentos imobiliários, incluindo a elaboração de projetos, divulgações publicitárias e as operações de comercialização de unidades residenciais e/ou comerciais, além da execução dos serviços e obras de construção civil.

A OR incorpora seus empreendimentos imobiliários por meio de participações em SPEs, controladas integralmente ou de controle compartilhadas.

Além das SPEs de empreendimentos imobiliários, a OR detém participação no capital social de outras sociedades, em especial o acervo cindido pela OP GESTÃO DE PROPRIEDADES S.A. em dezembro de 2017, que consiste em:

- Participação societária detida pela companhia de 100% na Odebrecht Properties Salvador S.A.
- Participação societária detida pela companhia de 35% no EDIFÍCIO ODEBRECHT RJ S.A.
- Participação societária detida pela companhia de 100% no Fênix Participações S.A.

2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

A avaliação dos bens e ativos da OR foi dividida na OR e em outras participações que a empresa detém em outros negócios, em especial o acervo cindido pela OP GESTÃO DE PROPRIEDADES S.A., conforme informado acima.

2.1. AVALIAÇÃO OR

A OR passa por um momento de estresse econômico-financeiro resultante de diversos fatores, como: (i) altas taxas de juros contratadas; (ii) maior dificuldade na obtenção de novos financiamentos, gerando inadimplência e rescisões contratuais pelos adquirentes das unidades imobiliárias; (iii) queda no volume de vendas decorrente da retração econômica.

A OR vem focando esforços na manutenção de sua hígidez financeira e negociando de forma construtiva com os agentes financeiros a reestruturação de suas dívidas. Diante do cenário de estresse financeiro, entende-se que a abordagem dos ativos seja mais adequada à situação da OR, dado a incerteza da continuidade operacional.

Devido ao exíguo prazo para a realização deste projeto e à relevância de valor da OR (considerando também seus passivos fora da recuperação judicial) em relação ao GRUPO ODB, a avaliação da OR foi elaborada com base nas informações do estudo interno elaborado pelo GRUPO ODB, ao qual consta o valor dos ativos e passivos da OR. A Apsis não fez qualquer verificação dos valores de mercado dos terrenos *Land bank* ou do valor do estoque de imóveis disponíveis para a venda. Entretanto, entendemos que quaisquer variações nesses valores não causarão distorção material da conclusão dos bens e ativos de OR no âmbito da recuperação judicial do GRUPO ODB.

A avaliação dos bens e ativos da OR foi dividida nas três classificações apresentadas abaixo, sendo que cada classificação possui diferente premissa de avaliação que considera as especificidades da situação do empreendimento.

- *Land bank*
- Empreendimentos Prontos
- Empreendimentos em Construção

LAND BANK

Land Bank são terrenos com projetos ainda não lançados ou declinados. Só foram considerados para o cálculo do valor do *Land bank* os terrenos de propriedade da OR, que foram quinze. Para o cálculo, foi utilizado estudo interno da OR. Sobre o valor de mercado do *Land Bank* foi aplicado um desconto de liquidação de 30% para refletir o valor de liquidação forçada desses ativos.

EMPREENDIMENTOS PRONTOS

Empreendimentos prontos são os projetos que possuem 100% das obras construídas, ou seja, a OR não incorrerá mais em custos para a finalização desse projeto. Nesses casos, o risco de distrato decorrente da situação econômico-financeira vivida pela OR é mitigado, pois a obra já está concluída. Dessa forma, definiu-se como bens e ativos realizáveis desses projetos o estoque de imóveis disponível para venda e o Contas a receber dos imóveis já vendidos.

O estoque de imóveis é composto por imóveis residenciais, comerciais (*office*) e lotes. A determinação do valor das unidades em estoque foi feita com base no valor esperado de venda pela área comercial da OR. Entende-se que os valores históricos de vendas podem estar defasados com o valor de mercado atual, dada a desvalorização imobiliária ocorrida. O valor esperado de venda considera a tabela de vendas e estimativa mais atual da OR para o valor de realização desses imóveis.

Para a avaliação do contas a receber foi considerado o número gerencial do saldo a receber, fornecido pela OR, conforme estabelecido no contrato de compra e venda do imóvel (origem do recebível). Caso haja um distrato, ou o cliente fique inadimplente por um determinado período, a unidade retorna para a OR, que pode revendê-la e monetizá-la. Dessa forma, considerou-se que os recebíveis dos empreendimentos concluídos serão integralmente coletados.

EMPREENDIMENTOS EM CONSTRUÇÃO

Empreendimentos em construção são os projetos lançados que tiveram a SPE constituída e a construção iniciada, mas ainda não se encontram concluídos, e portanto, necessitarão de recursos adicionais para finalização das obras, o que depende da continuidade da operação da OR.

Conforme conversas com a administração da OR, em 2019 já foram concluídas algumas obras que se encontravam em construção na data-base deste trabalho, em 31 de dezembro de 2018. Além disso, a administração da OR estima que não terá problemas de caixa para a finalização dos empreendimentos em construção, pelos seguintes fatores:

- A OR está trabalhando em um plano de alienação de alguns ativos para fazer caixa a curto prazo;
- A OR estima que a curva de recebíveis do próprio empreendimento seja suficiente para fazer frente à necessidade de caixa dos empreendimentos em construção, já que estes contam com uma curva de obra mais alongada, de forma a não consumir muito caixa em pouco tempo.

Dessa forma, foi utilizada a mesma premissa de avaliação dos empreendimentos prontos, ou seja, definiu-se como bens e ativos realizáveis o estoque de imóveis disponível para venda e o Contas a receber dos imóveis já vendidos. Foi considerado também o custo a incorrer das obras ainda em construção.

CAIXA LÍQUIDO

Foi considerado o caixa e equivalentes de caixa presentes nas sociedades avaliadas no valor de R\$ 121.691 mil. O caixa considerado refere-se ao valor contábil do caixa das sociedades em dezembro de 2018. Além disso, como a OR não faz parte do pedido de recuperação judicial do GRUPO ODB, considerou-se o passivo da empresa em dezembro de 2018, no montante de R\$ 2.763 mil.

BENS E ATIVOS

O quadro a seguir resume o valor dos bens e ativos realizáveis, bem como o passivo e custos a incorrer da OR em 31 de dezembro de 2018.

BENS E ATIVOS DE OR (% DE CADA SPE)	VALOR TOTAL (R\$ mil)
ATIVOS	
Caixa	121.691
Land bank	631.162
Empreendimentos Prontos	1.092.717
Empreendimentos em Construção	442.437
TOTAL DOS ATIVOS	2.288.007
PASSIVOS	
Custo a Incorrer	412.796
Empréstimos e Financiamentos	1.304.565
Debêntures	453.330
Fornecedores	195.910
Obrigações por Compra de Imóveis	10.210
Instrumentos financeiros	332.434
Contas a Pagar	37.701
Outros Passivos	276.108
Provisões	100.860
Tributos	51.906
TOTAL DOS PASSIVOS	3.175.820
VALOR DA OR	(887.812)

2.2. AVALIAÇÃO EM OUTRAS PARTICIPAÇÕES

A OR detém outros negócios, em especial o acervo cindido pela OP GESTÃO DE PROPRIEDADES S.A. informado anteriormente. A OR também era a detentora da Sede da ODEBRECHT S.A. em São Paulo, mas o edifício foi vendido pelo valor equivalente de seus passivos, não gerando nenhum valor para o GRUPO ODB.

A seguir, apresentamos a metodologia de avaliação da EORJ e da Sede Salvador.

EORJ

A OR detém 35% de participação na EORJ, empresa em recuperação judicial. A EORJ é proprietária do EDIFÍCIO ODEBRECHT RJ S.A., localizado na Av. Cidade de Lima, nº 86, Santo Cristo, Cidade e Estado do Rio de Janeiro. O detalhamento desse ativo e metodologia de avaliação está no Anexo 7 do presente relatório.

Conforme o Anexo 7, o valor de mercado do EDIFÍCIO ODEBRECHT RJ S.A. é de R\$ 132.000 mil, e conforme Demonstrativos Financeiros da EORJ a empresa tem um passivo de R\$ 310.725 mil, sendo este listado na recuperação judicial do GRUPO ODB.

Considerando o passivo listado na recuperação judicial, o valor de EORJ para a OR já multiplicado pela participação de 35% é negativo em R\$ 62.554 mil. Considerando somente o ativo EDIFÍCIO ODEBRECHT RJ S.A., sem o passivo listado na recuperação judicial do GRUPO ODB, o valor da EORJ, já multiplicado pela participação de 35%, é positivo em R\$ 46,2 milhões.

ODEBRECHT PROPERTIES SALVADOR S.A.

A Odebrecht Properties Salvador S.A. detém o Edifício Odebrecht Salvador, localizado na Av. Luiz Viana Filho, nº 2.841, em Salvador, na Bahia. O edifício foi avaliado por terceiros, tendo a Apsis verificado a consistência desses valores. O laudo de avaliação datado em novembro de 2018 conclui o valor de mercado de R\$ 80.779 mil para o Edifício Odebrecht Salvador. Como a empresa não possui dívida, e a participação da OR na Odebrecht Properties Salvador S.A. é de 100%, o valor desse ativo é de R\$ 80.779 mil.

3. CONCLUSÃO

Conforme exposto, o valor de OR é negativo, ou seja, seus bens e ativos não são suficientes para arcar com seus passivos, fora da recuperação judicial. Portanto, não foi considerado nenhum valor de OR para o relatório de bens e ativo do GRUPO ODB.



ANEXO 15

1. DESCRIÇÃO DE ODEBRECHT TRANSPORT S.A.

A ODEBRECHT TRANSPORT S.A. (“OTP”) desenvolve, implanta e opera os seguimentos de mobilidade urbana, rodovias, portos e sistemas integrados de logística. Sua composição acionária é constituída por 59,4% do da Odebrecht S.A., 10,6% do BNDES e 30% do FGTS.

Seus principais ativos estão divididos nos grupos de Mobilidade Urbana e Rodovias, ambos com investimentos no Brasil. A Divisão de Mobilidade Urbana, sob a holding Odebrecht Mobilidade S.A., possui participação na concessão da Linha 6 do Metrô de São Paulo, VLT e outros ativos menores. A Divisão de Rodovias possui a concessão de Rodovias no Nordeste e centro oeste do Brasil. A OTP possui investimento indireto nos seguintes empreendimentos:

- CRA: Concessionária Rota do Atlântico do complexo viário de Suape, Pernambuco;
- CBN: Concessionária Bahia Norte, opera trechos das rodovias BA093, 512, 521, 524, 526, 535 na Bahia;
- CRC: Concessionária Rota do Coqueiro, opera trechos do complexo viário de Jaboatão dos Guararapes, Pernambuco;
- VLT: Concessão responsável pela construção e operação do VLT do Rio de Janeiro;
- CRO: Concessão do serviço de recuperação e operação BR 163 no Mato Grosso.
- Move São Paulo: Concessão responsável pela construção e operação da Linha 6 Laranja do Metrô da cidade de São Paulo;
- CRB: Concessionária Rota das Bandeiras que opera o corredor Dom Pedro I, São Paulo;
- SuperVia: Concessão responsável pela operação dos trens urbanos na Região Metropolitana do Rio de Janeiro;
- CLN: Concessionária Litoral Norte, administra a Estrada de Coco e a Linha Verde na Bahia;

Cada um destes ativos está detalhado mais à frente neste relatório. Todos são explorados na forma de concessão, sendo que não todos estão em operação, e muitos ativos estão em processo de devolução da concessão por litígios entre o Grupo Odebrecht e o Poder Concedente ou disponíveis para venda.

2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

A abordagem de avaliação adotada por empresa dependeu das condições de operação, dos litígios envolvendo a entidade, e as expectativas da administração quanto aos recebimentos de dividendos e necessidades de aportes a serem realizados.

AVALIAÇÕES POR FLUXO DE CAIXA

- CRA: avaliação através da metodologia do Fluxo de Caixa Descontado, considerando as projeções operacionais disponibilizadas pela administração do GRUPO ODB. Foi adotado um WACC em R\$ em termos nominais em reais de 14,8% para o cálculo do valor presente do empreendimento.
- CBN: avaliação através da metodologia do Fluxo de Caixa Descontado, considerando as projeções operacionais disponibilizadas pela administração do GRUPO ODB. Foi adotado um WACC em R\$ em termos nominais em reais de 9,6% para o cálculo do valor presente do empreendimento.
- CRC: avaliação através da metodologia do Fluxo de Caixa Descontado, considerando as projeções operacionais disponibilizadas pela administração do GRUPO ODB. Foi adotado um WACC em R\$ em termos nominais em reais de 15,2% para o cálculo do valor presente do empreendimento.

As diferenças nas taxas de desconto referem-se a diferenças nas alavancagens das companhias e taxas de juros das dívidas.

DEMAIS AVALIAÇÕES

- VLT: O consórcio não tem recebido da prefeitura do Rio de Janeiro a receita devida pela mesma e estabelecida em contrato. Segundo a Administração, a concessão será devolvida à prefeitura através de rescisão do contrato ou adquirida por um dos acionistas da concessionária pelo valor da dívida da mesma.
- CRO: Conforme informado pela Administração, a Companhia pretende solicitar a devolução da concessão com indenização pelos investimentos realizados.
- Move São Paulo: Conforme informado pela Administração, a obra está atualmente paralisada. A concessionária solicitou a rescisão do contrato e indenização sobre inadimplemento contratual e extinção do contrato. Por este motivo não foi adotado valor para Move São Paulo.
- CRB: Parte da operação foi vendida em janeiro de 2019. O valor de negociação foi utilizado como fundamentação para o valor de mercado da Companhia.
- Supervia: Parte da operação foi vendida 2019. O valor de negociação foi utilizado como fundamentação para o valor de mercado da Companhia.
- CLN: Devido ao valor pouco representativo da concessão para as operações de OTP, a CLN foi considerada a valor contábil.

3. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA

No presente relatório, utilizamos a abordagem da renda, via Fluxo de Caixa Descontado para a determinação do valor econômico de CRA, CBN e CRC. A modelagem econômico-financeira foi conduzida de forma a demonstrar sua capacidade de geração de caixa no período remanescente das concessões.

As projeções foram realizadas até o final das concessões. A modelagem foi realizada segundo as seguintes premissas:

- A metodologia está baseada na geração de Fluxo de Caixa para a Firma Descontado;
- Para a determinação do valor de cada companhia, foi considerado o período da data-base até o encerramento do período de concessão;
- Para o período anual, foi considerado o ano fiscal de 1º de janeiro até 31 de dezembro;
- Para o cálculo do valor presente, foi considerada a convenção de meio ano (*mid-year convention*);
- O fluxo foi projetado em termos nominais, considerando o efeito da inflação, e o valor presente calculado com taxa de desconto nominal em reais;
- A taxa de desconto utilizada foi o WACC;
- A não ser quando indicado, os valores foram expressos em milhares de reais; e
- Foi utilizado o Balanço Patrimonial e 31 de dezembro de 2018 como balanço de partida.

A seguir são comentadas as premissas do fluxo para as concessões CRA, CBN e CRC. Para as demais companhias, não foi realizada projeção de resultados, visto que as operações estão paralisadas, foram vendidas em 2018 (o que representa a melhor *proxy* de valor de mercado) ou não há qualquer expectativa de recebimento de dividendos ou realização de aportes por parte da administração.

4. DESCRIÇÃO DOS ATIVOS E PREMISSAS OPERACIONAIS

1.1. CONCESSIONÁRIA ROTA DO ATLÂNTICO S.A. (CRA)

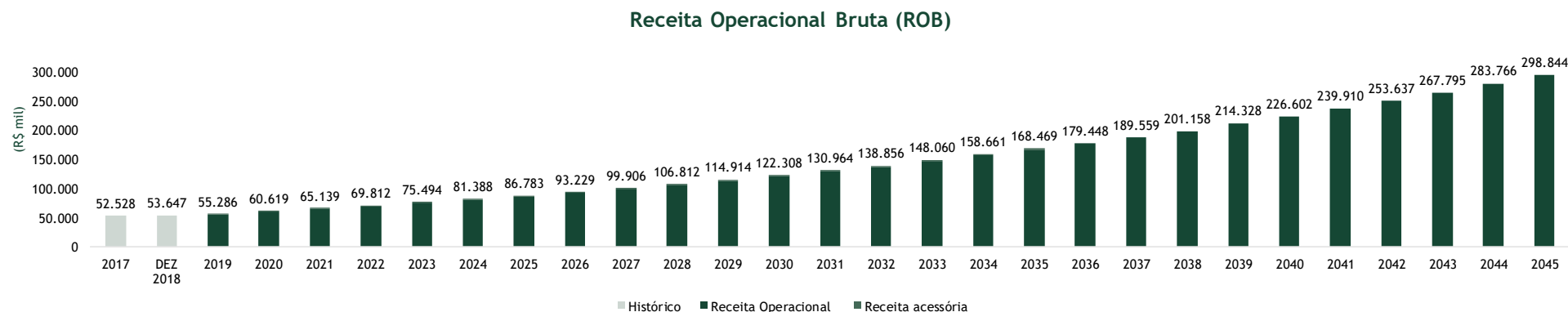
RECEITAS

A Receita Operacional advém dos serviços prestados no trecho operado pelo concessionário, através da cobrança de tarifas pela circulação de veículos e outras receitas chamadas de Receita Acessória.

A receita advinda de pedágios é calculada pela quantidade de veículos que passam pela rodovia a cada ano e pela tarifa de pedágio cobrada, com reajuste em todo mês de novembro de cada ano. A quantidade de veículos está relacionada ao crescimento real do PIB brasileiro e o reajuste da tarifa ao IPCA acumulado desde o início da concessão. Como o reajuste é calculado todo mês de novembro, é considerada uma sazonalidade de 18,8% sobre a tarifa do ano anterior e os 81,2% restantes com a tarifa do ano corrente.

A receita acessória é composta por contratos com operadoras e provedores de telecomunicações para utilização de fibra óptica da concessionária, bem como contratos em geral para ocupações e direito de passagem e uso de solo em faixa de domínio (travessias aéreas, subterrâneas, implantação de torres, etc.). Foi calculada como um percentual fixo sobre a receita de pedágio, que giram em torno de 1,5% desta receita.

A evolução da Receita Operacional é apresentada no gráfico abaixo:

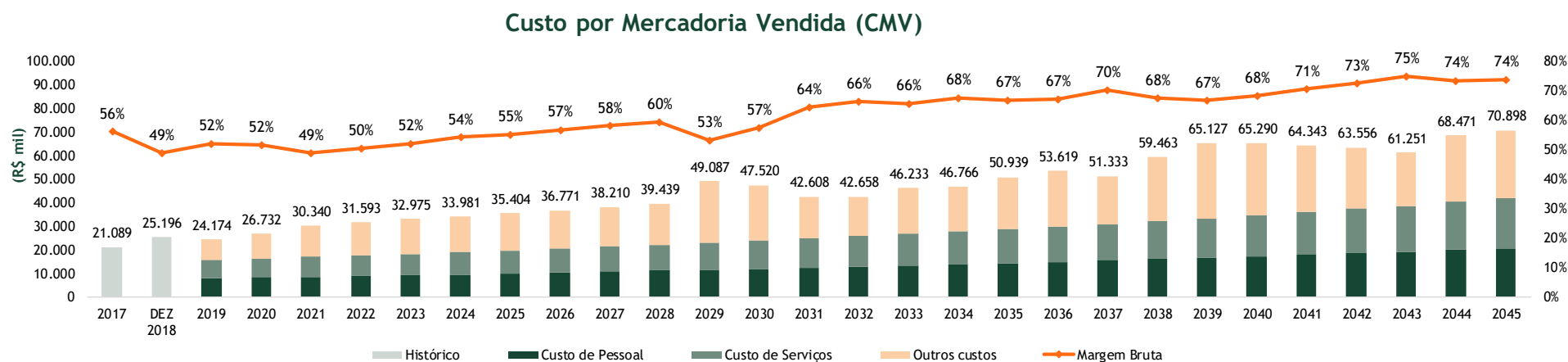


DEDUÇÕES SOBRE A RECEITA

Por serem concessões, a Companhia possui benefício no pagamento de impostos sobre a receita. As deduções sobre a ROB são divididas entre PIS/COFINS e ISS. Apesar da companhia se enquadrar no regime de tributação pelo lucro real, o pagamento de PIS e COFINS sobre a receita de pedágio é considerado um benefício tributário, onde o imposto é calculado pelas alíquotas de 0,65% para PIS e 3,0% para COFINS. Já os impostos sobre as receitas acessórias, que não incidem nenhum tipo de benefício tributário, foram considerada as alíquotas normais de regime de tributação de lucro real, sendo 1,65% para PIS e 7,60% para COFINS. Foi considerado ainda o pagamento de ISS com alíquota de 5,0% sobre a receita bruta total.

CUSTOS DOS SERVIÇOS PRESTADOS

Os custos projetados para a concessionária CRA são referentes a Serviços de Obras, Honorários de Manutenção e Outros Custos de Manutenção. Projetado conforme a histórica da operação. Segue abaixo a projeção de Custos da Companhia.



DESPESAS OPERACIONAIS

Os custos projetados para a concessionária CRA são referentes a Honorários Administrativos, Gastos Gerais e Outras Despesas. Projetado conforme a histórica da operação. Segue abaixo a projeção das despesas operacionais.



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS

Conforme já mencionado, a operação da CRA se enquadra no regime de tributação de lucro real. Sendo assim, para o Imposto de Renda, foi considerada a base de cálculo equivalente ao EBIT, incidindo 15% sobre o montante total e uma alíquota adicional de 10% para os valores que excederem o montante de R\$ 240 mil. Para o pagamento de Contribuição Social (CSLL) foi considerada a alíquota de 9,0% sobre o EBIT. Foi considerado ainda um prejuízo fiscal acumulado de R\$ 11.601 mil na data-base da avaliação.

CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base no histórico da empresa. A variação do capital de giro foi calculada considerando-se os parâmetros abaixo, a partir de janeiro de 2019. Para cálculo dos dias de giro, usou-se como fonte a média de dia de giro dos balanços dos últimos dois anos completos, ou seja, dezembro de 2017 de dezembro de 2018.

ATIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas vinculadas	38	Balanço em 12/2018	ROL
Contas a receber	11	Balanço em 12/2018	ROL
Tributos a recuperar	68	Expectativa da Administração	IMPOSTOS
Outros ativos	8	Média de dias de mercado	ROL
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Fornecedores	46	Balanço em 12/2018	CMV
Tributos a recolher	48	Balanço em 12/2018	IMPOSTOS
Obrigações sociais e trabalhistas	14	Balanço em 12/2018	CMV

DEPRECIÇÃO

Foi considerada uma taxa de 10% a.a. de depreciação sobre os ativos imobilizados do balanço na data-base e sobre os novos investimentos. Para os

ativos intangíveis, foi considerada a média de 4,55% a.a. para depreciação dos ativos intangíveis relacionados à concessão.

INVESTIMENTO

Foi considerado um investimento total de R\$ 259 mil para a manutenção do imobilizado da companhia. Para os ativos intangíveis, foi considerado um investimento de R\$ 159.150 mil para manutenção e expansão dos ativos intangíveis segundo expectativas da Administração.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia WACC, que considera uma ponderação entre o custo do capital próprio e de terceiros.

Os parâmetros utilizados para o cálculo da taxa de desconto estão detalhados abaixo:

- Taxa Livre de Risco (custo do patrimônio líquido) - Corresponde à rentabilidade (*yield*) na data-base, do US T-Bond 20 anos (*Federal Reserve*) – site http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Beta d - Equivalente ao beta médio da área, pesquisado no banco de dados Reuters, programa fornecido pela empresa de mesmo nome, com dados do mercado de ações e informações financeiras. Os dados fornecidos pelo Reuters são os betas alavancados de empresas diferentes, com estruturas de capital relativas a elas. Desalavancamos os betas referentes a cada uma das empresas, considerando as respectivas estruturas de capital. Calculamos a média dos betas brutos encontrados, para daí alavancarmos com a estrutura de capital da empresa analisada. Isso é necessário para a

correção das possíveis distorções no cálculo do beta geradas pela diferença na estrutura de capital de cada empresa.

- Prêmio de Risco - Corresponde ao *Spread* entre *SP500* e *US T-Bond 20 anos*.
Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago: 2018.
- Risco Brasil - Risco país na data-base, divulgado pelo Ipeadata – *site*:
<http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?module=M&serid=40940>.
- Custo da dívida - o custo de capital de terceiros foi calculado considerando a média ponderada de captação de empréstimos da companhia com o BNDES. No caso da Companhia foi considerada a taxa média ponderada de 9,7%.
- Utilizou-se uma inflação brasileira projetada de 4,0% ao ano.
- Utilizou-se uma inflação americana projetada de 2,0% ao ano.

Por fim, com os parâmetros usados no cálculo, chegamos a uma taxa de desconto em R\$ nominais de 13,3% a.a.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

A partir do fluxo de caixa operacional projetado para os próximos vinte e sete anos, descontamos os valores a valor presente, utilizando a taxa de desconto nominal descrita no item anterior.

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Foi considerado um endividamento líquido como no quadro a seguir:

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO (R\$ mil)	
Caixa (+)	10.247
Empréstimos e Financiamentos de CP (-)	(9.658)
Empréstimos e Financiamentos de LP (-)	(115.161)
TOTAL	(114.572)

OUTROS ATIVOS E PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS

Foi considerado ainda outros ativos e passivos não operacionais registrados no balanço da companhia em 31 de dezembro de 2018, conforme quadro abaixo:

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	
Impostos Diferidos (+)	3.161
Outros Créditos (+)	28
Provisões Diversas (-)	(3.927)
Outras contas a Pagar (-)	(59)
TOTAL	(797)

CAPITAL DE GIRO REMANESCENTE

Após o período da concessão é esperada uma recuperação do valor de investimento em capital de giro. Foi considerado um capital de giro remanescente ao final da operação de R\$ 33.267 mil, que, trazidos a valor presente, resultaram em um retorno de R\$ 848 mil sobre o valor operacional.

1.2. CONCESSIONÁRIA BAHIA NORTE S.A. (CBN)

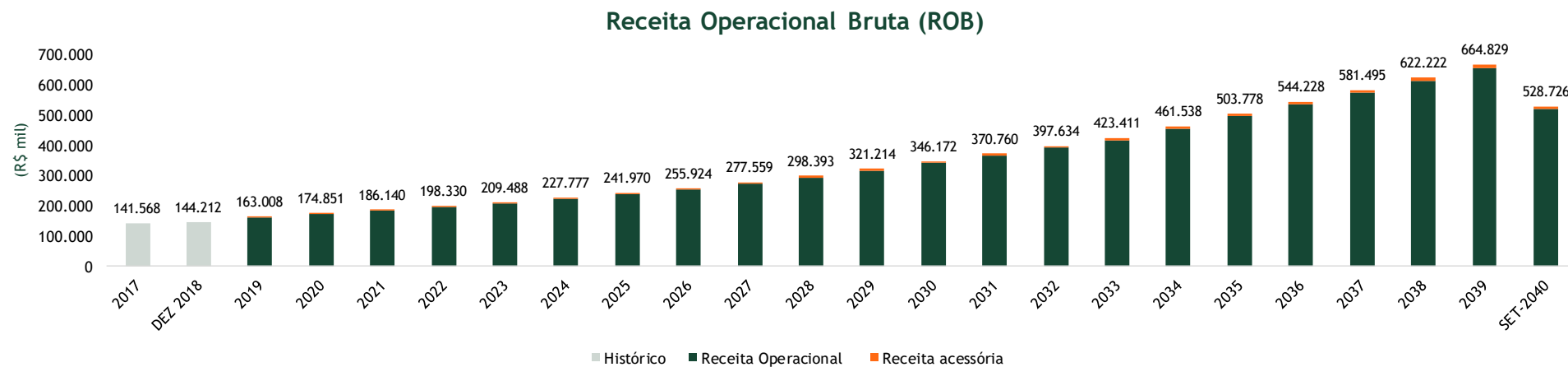
RECEITAS

A Receita Operacional advém dos serviços prestados no trecho operado pelo concessionário, através da cobrança de tarifas pela circulação de veículos e outras receitas chamadas de Receita Acessória.

A receita advinda de pedágios é calculada pela quantidade de veículos que passam pela rodovia a cada ano e pela tarifa de pedágio cobrada, com reajuste em todo mês de setembro de cada ano. A quantidade de veículos está relacionada ao crescimento real do PIB brasileiro e o reajuste da tarifa ao IPCA acumulado desde o início da concessão. Como o reajuste é calculado todo mês de setembro, é considerada uma sazonalidade de 34,5% sobre a tarifa do ano anterior e os 65,5% restantes com a tarifa do ano corrente.

A receita acessória é composta por contratos com operadoras e provedores de telecomunicações para utilização de fibra óptica da concessionária, bem como contratos em geral para ocupações e direito de passagem e uso de solo em faixa de domínio (travessias aéreas, subterrâneas, implantação de torres, etc.). Foi calculada como um percentual fixo sobre a receita de pedágio, que giram em torno de 1,7% desta receita.

A evolução da Receita Operacional é apresentada no gráfico abaixo:

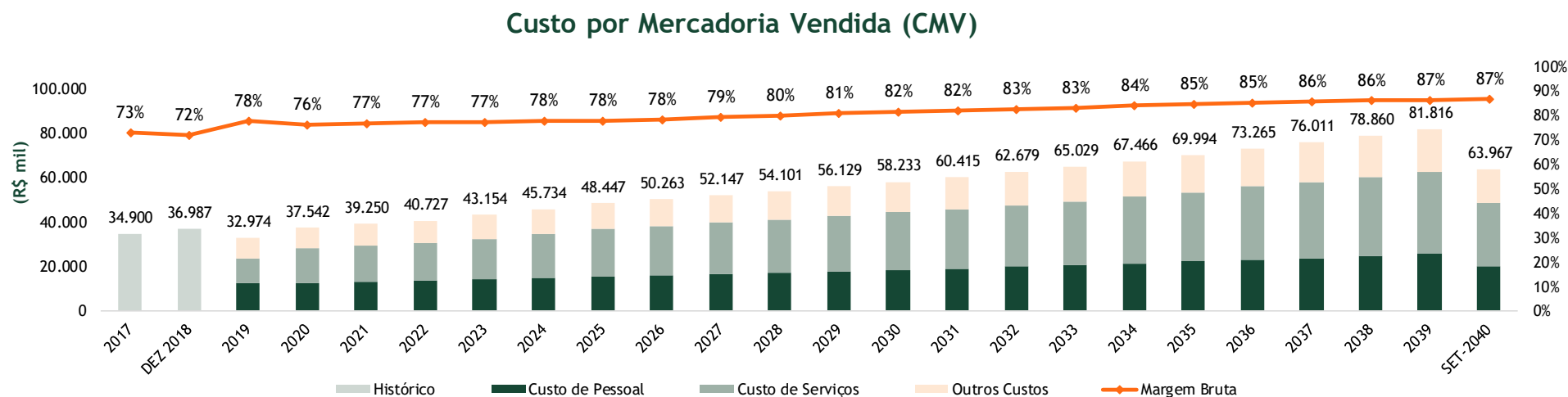


DEDUÇÕES SOBRE A RECEITA

Por serem concessões, a Companhia possui benefício no pagamento de impostos sobre a receita. As deduções sobre a ROB são divididas entre PIS/COFINS e ISS. Apesar da companhia se enquadrar no regime de tributação pelo lucro real, o pagamento de PIS e COFINS sobre a receita de pedágio é considerado um benefício tributário, onde o imposto é calculado pelas alíquotas de 0,65% para PIS e 3,0% para COFINS. Já os impostos sobre as receitas acessórias, que não incidem nenhum tipo de benefício tributário, foram considerada as alíquotas normais de regime de tributação de lucro real, sendo 1,65% para PIS e 7,60% para COFINS. Foi considerado ainda o pagamento de ISS com alíquota de 5,0% sobre a receita bruta total.

CUSTOS DOS SERVIÇOS PRESTADOS

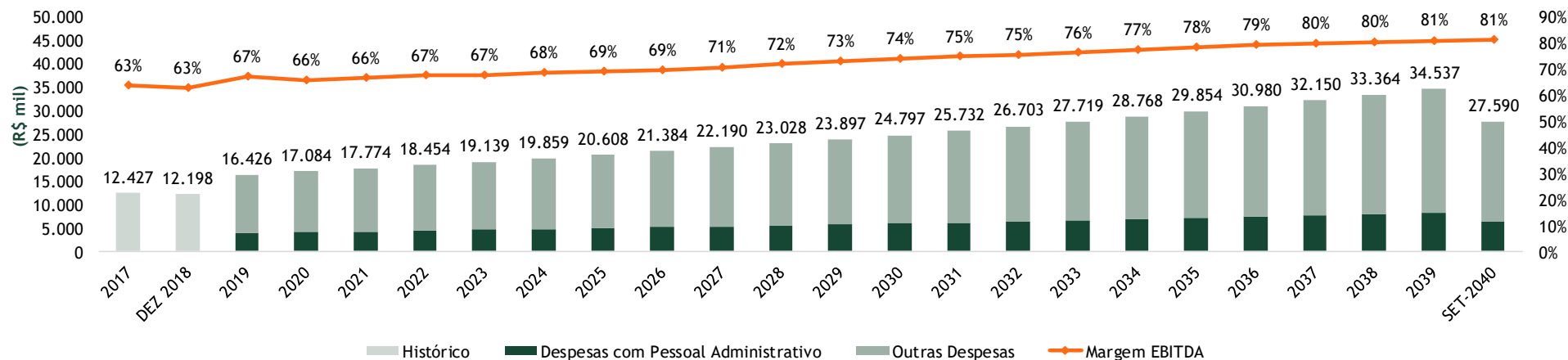
Os custos projetados para a concessionária CBN são referentes a Serviços de Obras, Honorários de Manutenção e Outros Custos de Manutenção. Projetado conforme a histórica da operação. Segue abaixo a projeção dos custos da Companhia.



DESPESAS OPERACIONAIS

Os custos projetados para a concessionária CBN são referentes a Honorários Administrativos e Outras Despesas. Projetado conforme a histórica da operação. Segue abaixo a projeção das despesas operacionais.

Despesas Operacionais



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS

Conforme já mencionado, a operação da CBN se enquadra no regime de tributação de lucro real. Porém a companhia possuía à data-base da avaliação um benefício da SUDAM, com redução de 75% do Imposto de Renda. Sendo assim, para o Imposto de Renda, foi considerada a base de cálculo equivalente ao EBIT, incidindo 15% sobre o montante total e uma alíquota adicional de 10% para os valores que excederem o montante de R\$ 240 mil e descontados 75%. Para o pagamento de Contribuição Social (CSLL) foi considerada a alíquota de 9,0% sobre o EBIT. Foi considerado ainda um prejuízo fiscal acumulado de R\$ 40.707 mil na data-base da avaliação.

CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base no histórico da empresa. A variação do capital de giro foi calculada considerando-se os parâmetros abaixo, a partir de janeiro de 2019. Para cálculo dos dias de giro, usou-se como fonte a média de dia de giro dos balanços dos últimos dois anos completos, ou seja, dezembro de 2017 de dezembro de 2018.

ATIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a receber	21	Média Balanços 12/2018 e 12/2017	ROL
Adiantamentos	1	Média Balanços 12/2018 e 12/2017	ROL
Tributos a recuperar	28	Média Balanços 12/2018 e 12/2017	IMPOSTOS
Despesas antecipadas	9	Média Balanços 12/2018 e 12/2017	CMV
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Fornecedores	89	Média Balanços 12/2018 e 12/2017	CMV
Tributos a recolher	45	Média Balanços 12/2018 e 12/2017	IMPOSTOS
Obrigações trabalhistas e sociais	41	Média Balanços 12/2018 e 12/2017	CMV
Adiantamento de Clientes	7	Média Balanços 12/2018 e 12/2017	ROL
Outras contas a pagar	5	Média Balanços 12/2018 e 12/2017	CMV

DEPRECIÇÃO

Foi considerada uma taxa de depreciação variável sobre os ativos imobilizados e intangíveis do balanço na data-base e sobre os novos investimentos, considerando depreciação até o final da concessão.

INVESTIMENTO

Foi considerado um investimento total de R\$ 1.675.412 mil para a manutenção e expansão dos ativos imobilizados e intangíveis da companhia. Esse valor foi calculado por um investimento inicial e reajustado pela inflação do período.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia WACC, que considera uma ponderação entre o custo do capital próprio e de terceiros.

Os parâmetros utilizados para o cálculo da taxa de desconto estão detalhados abaixo:

- Taxa Livre de Risco (custo do patrimônio líquido) - Corresponde à rentabilidade (*yield*) na data-base, do *US T-Bond 20 anos (Federal Reserve)* – *site* http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Beta d - Equivalente ao beta médio da área, pesquisado no banco de dados Reuters, programa fornecido pela empresa de mesmo nome, com dados do mercado de ações e informações financeiras. Os dados fornecidos pelo Reuters são os betas alavancados de empresas diferentes, com estruturas de capital relativas a elas. Desalavancamos os betas referentes a cada uma das empresas, considerando as respectivas estruturas de capital. Calculamos a média dos betas brutos encontrados, para daí alavancarmos com a estrutura de capital da empresa analisada. Isso é necessário para a correção das possíveis distorções no cálculo do beta geradas pela diferença na estrutura de capital de cada empresa.
- Prêmio de Risco - Corresponde ao *Spread* entre *SP500* e *US T-Bond 20 anos*. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago: 2018.
- Risco Brasil - Risco país na data-base, divulgado pelo Ipeadata – *site*: <http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?module=M&serid=40940>.
- Custo da dívida - o custo de capital de terceiros foi calculado considerando a média ponderada de captação de empréstimos da companhia com

bancos e pagamento de debêntures. No caso da Companhia foi considerada a taxa média ponderada de 7,8%.

- Utilizou-se uma inflação brasileira projetada de 4,0% ao ano.
- Utilizou-se uma inflação americana projetada de 2,0% ao ano.

Por fim, com os parâmetros usados no cálculo, chegamos a uma taxa de desconto em R\$ nominal de 13,2% a.a.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

A partir do fluxo de caixa operacional projetado para os próximos vinte e dois anos, descontamos os valores a valor presente, utilizando a taxa de desconto nominal descrita no item anterior.

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Foi considerado um endividamento líquido como no quadro a seguir:

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO (R\$ mil)	
Caixa (+)	1.710
Aplicações Financeiras (+)	865
Debêntures CP (-)	(25.768)
Debêntures LP (-)	(6.964)
Empréstimos e Financiamentos de CP (-)	(4.204)
Empréstimos e Financiamentos de LP (-)	(650.975)
TOTAL	(685.336)

OUTROS ATIVOS E PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS

Foram considerados, ainda, outros ativos e passivos não operacionais registrados no balanço da companhia em 31 de dezembro de 2018, conforme quadro abaixo:

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	
Depósitos Judiciais (+)	22.535
Fundos Restritos (+)	35.418
Impostos Diferidos (-)	(4.840)
Provisões Diversas (-)	(4.832)
Provisão para Contingências (-)	(383)
TOTAL	47.898

CAPITAL DE GIRO REMANESCENTE

Após o período da concessão é esperado um pagamento do valor de investimento em capital de giro. Foi considerado um capital de giro remanescente ao final da operação de R\$ 3.553 mil negativos, que, trazidos a valor presente, resultaram em um pagamento de R\$ 499 mil sobre o valor operacional.

1.3. CONCESSIONÁRIA ROTA DOS COQUEIROS S.A. (CRC)

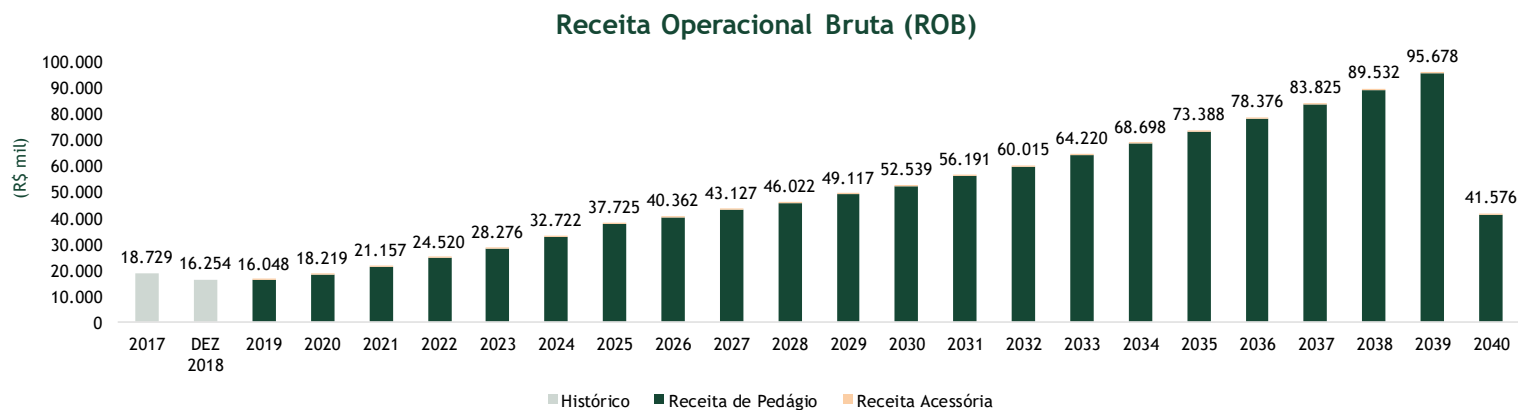
RECEITAS

A Receita Operacional advém dos serviços prestados no trecho operado pelo concessionário, através da cobrança de tarifas pela circulação de veículos e outras receitas chamadas de Receita Acessória.

A receita advinda de pedágios é calculada pela quantidade de veículos que passam pela rodovia a cada ano e pela tarifa de pedágio cobrada, com reajuste em todo mês de abril de cada ano. A quantidade de veículos está relacionada ao crescimento real do PIB brasileiro e o reajuste da tarifa ao IPCA acumulado desde o início da concessão. Esta concessão, diferente das demais, possui diferenciação das tarifas de pedágio de acordo com o dia da semana. Para os dias úteis, o valor inicial da concessão era R\$ 3,46 reais, enquanto para os fins de semana e feriados, a tarifa inicial era de R\$ 5,19 reais. De acordo com informações histórica, a previsão da companhia é que 73,7% do volume total de veículos rode durante os dias úteis e apenas 26,3% rode durante dos finais de semana. Como o reajuste é calculado todo mês de abril, é considerada ainda uma sazonalidade de 50% sobre a tarifa do ano anterior e os 50% restantes com a tarifa do ano corrente.

A receita acessória é composta por contratos com operadoras e provedores de telecomunicações para utilização de fibra óptica da concessionária, bem como contratos em geral para ocupações e direito de passagem e uso de solo em faixa de domínio (travessias aéreas, subterrâneas, implantação de torres, etc.). Foi calculada considerando reajuste anual pela inflação do período.

A evolução da Receita Operacional é apresentada no gráfico abaixo:

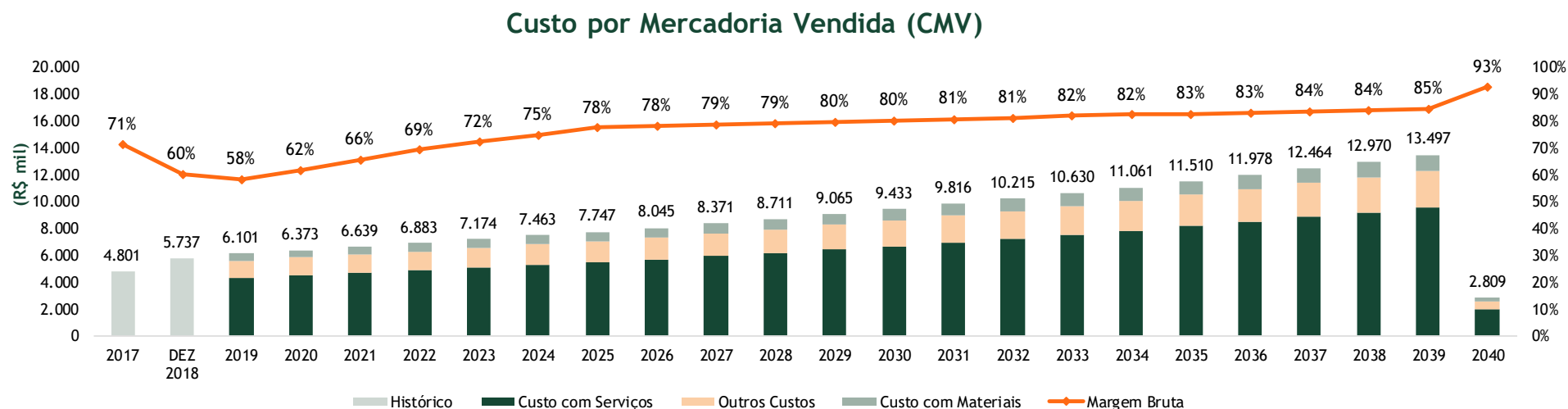


DEDUÇÕES SOBRE A RECEITA

Por serem concessões, a Companhia possui benefício no pagamento de impostos sobre a receita. As deduções sobre a ROB são divididas entre PIS/COFINS e ISS. Apesar da companhia se enquadrar no regime de tributação pelo lucro real, o pagamento de PIS e COFINS sobre a receita de pedágio é considerado um benefício tributário, onde o imposto é calculado pelas alíquotas de 0,65% para PIS e 3,0% para COFINS. Já os impostos sobre as receitas acessórias, que não incidem nenhum tipo de benefício tributário, foram considerada as alíquotas normais de regime de tributação de lucro real, sendo 1,65% para PIS e 7,60% para COFINS. Foi considerado ainda o pagamento de ISS com alíquota de 5,0% sobre a receita bruta total.

CUSTOS DOS SERVIÇOS PRESTADOS

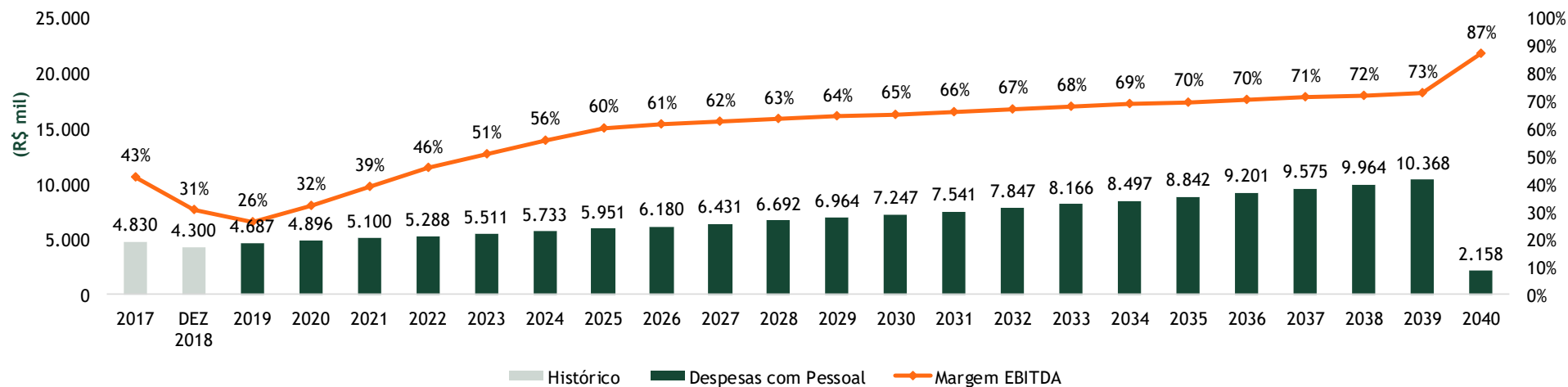
Os custos projetados para a concessionária CRC são referentes a Serviços de Obras, Honorários de Manutenção e Outros Custos de Manutenção. Projetado conforme a histórica da operação. Segue abaixo a projeção dos custos da Companhia.



DESPESAS OPERACIONAIS

Os custos projetados para a concessionária CRC são referentes a Honorários Administrativos. Projetado conforme a histórica da operação. Segue abaixo a projeção das despesas operacionais.

Despesas Operacionais



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS

Conforme já mencionado, a operação da CRC se enquadra no regime de tributação de lucro real. Porém a companhia possuía à data-base da avaliação um benefício da SUDAM, com redução de 75% do Imposto de Renda. Sendo assim, para o Imposto de Renda, foi considerada a base de cálculo equivalente ao EBIT, incidindo 15% sobre o montante total e uma alíquota adicional de 10% para os valores que excederem o montante de R\$ 240 mil e descontados 75%. Para o pagamento de Contribuição Social (CSLL) foi considerada a alíquota de 9,0% sobre o EBIT. Foi considerado ainda um prejuízo fiscal acumulado de R\$ 40.707 mil na data-base da avaliação.

CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base no histórico da empresa. A variação do capital de giro foi calculada considerando-se os parâmetros abaixo, a partir de janeiro de 2019. Para cálculo dos dias de giro, usou-se como fonte a média de dia de giro dos balanços dos últimos dois anos completos, ou seja, dezembro de 2017 de dezembro de 2018.

ATIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a receber	15	Média Balanços 12/2018 e 12/2017	ROL
Tributos a recuperar	58	Média Balanços 12/2018 e 12/2017	IMPOSTOS
Despesas antecipadas	7	Média Balanços 12/2018 e 12/2017	CMV
Outros ativos	1	Média Balanços 12/2018 e 12/2017	ROL
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Fornecedores	25	Média Balanços 12/2018 e 12/2017	CMV
Salários encargos sociais	23	Média Balanços 12/2018 e 12/2017	CMV
Tributos e contribuições a recolher	39	Média Balanços 12/2018 e 12/2017	IMPOSTOS
Contribuição ao fundo socioambiental	32	Média Balanços 12/2018 e 12/2017	CMV

DEPRECIÇÃO

Foi considerada uma taxa de 10% a.a. de depreciação sobre os ativos imobilizados do balanço na data-base e sobre os novos investimentos. Para os ativos intangíveis, foi considerada a média de 4,11% a.a. para depreciação dos ativos intangíveis relacionados à concessão.

INVESTIMENTO

Foi considerado um investimento total de R\$ 823 mil para a manutenção do imobilizado da companhia. Para os ativos intangíveis, foi considerado um investimento de R\$ 118.205 mil para manutenção e expansão dos ativos intangíveis.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia WACC, que considera uma ponderação entre o custo do capital próprio e de terceiros.

Os parâmetros utilizados para o cálculo da taxa de desconto estão detalhados abaixo:

- Taxa Livre de Risco (custo do patrimônio líquido) - Corresponde à rentabilidade (*yield*) na data-base, do *US T-Bond 20 anos (Federal Reserve)* – *site* http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Beta d - Equivalente ao beta médio da área, pesquisado no banco de dados Reuters, programa fornecido pela empresa de mesmo nome, com dados do mercado de ações e informações financeiras. Os dados fornecidos pelo Reuters são os betas alavancados de empresas diferentes, com estruturas de capital relativas a elas. Desalavancamos os betas referentes a cada uma das empresas, considerando as respectivas estruturas de capital. Calculamos a média dos betas brutos encontrados, para daí alavancarmos com a estrutura de capital da empresa analisada. Isso é necessário para a correção das possíveis distorções no cálculo do beta geradas pela diferença na estrutura de capital de cada empresa.
- Prêmio de Risco - Corresponde ao *Spread* entre *SP500* e *US T-Bond 20 anos*. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago: 2018.
- Risco Brasil - Risco país na data-base, divulgado pelo Ipeadata – *site*: <http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?module=M&serid=40940>.

- Custo da dívida - o custo de capital de terceiros foi calculado considerando a média ponderada de captação de empréstimos da companhia com bancos. No caso da Companhia foi considerada a taxa média de 9,5%.
- Utilizou-se uma inflação brasileira projetada de 4,0% ao ano.
- Utilizou-se uma inflação americana projetada de 2,0% ao ano.

Por fim, com os parâmetros usados no cálculo, chegamos a uma taxa de desconto nominal de 13,2% a.a.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

A partir do fluxo de caixa operacional projetado para os próximos vinte e dois anos, descontamos os valores a valor presente, utilizando a taxa de desconto nominal descrita no item anterior.

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Foi considerado um endividamento líquido como no quadro a seguir:

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO (R\$ mil)	
Caixa (+)	4.173
Empréstimos e Financiamentos de CP (-)	(2.605)
Empréstimos e Financiamentos de LP (-)	(39.739)
TOTAL	(38.171)

OUTROS ATIVOS E PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS

Foi considerado ainda outros ativos e passivos não operacionais registrados no balanço da companhia em 31 de dezembro de 2018, conforme quadro abaixo:

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	
Contas Vinculadas (+)	7.894
Impostos Diferidos (+)	3.286
Despesas Antecipadas (+)	27
Outros Créditos (+)	169
Impostos e contribuições a recolher de LP (-)	(2)
Provisão para Contingências (-)	(766)
Provisões Diversas (-)	(1.245)
Outras Contas a Pagar (-)	(346)
TOTAL	9.017

CAPITAL DE GIRO REMANESCENTE

Após o período da concessão é esperado um retorno do valor de investimento em capital de giro. Foi considerado um capital de giro remanescente ao final da operação de R\$ 1.292 mil, que, trazidos a valor presente, resultaram em um retorno de R\$ 62 mil sobre o valor operacional.

VALOR FINAL ENCONTRADO PARA AS CONCESSÕES DE RODOVIAS

Com base nos estudos realizados pela APSIS, na data-base de 31 de dezembro de 2018, concluímos o seguinte valor econômico para as concessionárias do Grupo ODB:

OTP (R\$mil)	METODOLOGIA	VALOR ECONOMICO FINANCEIRO
Concessionarias Rodovias	Fluxo de caixa	132.217

1.4. VLT

A Concessionária do VLT Carioca S.A. (VLT) é uma parceria público-privada (PPP) por prazo de 25 anos iniciados em 2013, para fornecimento e obras de implantação, operação e manutenção de sistema de transporte de passageiros através de veículo leve sobre trilhos na região portuária e central do Rio de Janeiro.

Os principais sócios do VLT são a Invepar, Odebrescht Mobilidade, RioPar e CCR.

Segundo publicado no Balanço da Companhia de dez de 2018, no dia 20 de junho de 2018, foi publicado no Diário Oficial do Município deliberação bloqueando todos os pagamentos de Fonte 100 da Prefeitura, o que comprometeu o adimplemento do poder concedente com a concessionária. As tratativas para regularização de tais inadimplementos não foram concluídas.

Em 27 de fevereiro de 2019 a Concessionária impetrou mandado de segurança para que sejam executados todos os atos necessários para vincular as receitas patrimoniais do poder concedente e operacionalizar o mecanismo de garantia do contrato de concessão.

Neste contexto, avaliamos o fluxo de caixa projetado da concessão, que considerando o endividamento líquido de R\$ 1,3 bilhões de reais conclui com um valor econômico negativo.

Adicionalmente, a Administração do GRUPO ODB informou que pretende solicitar a rescisão do Contrato de Concessão e que entende que a Invepar, que tem realizado em 2019 aportes adicionais à Companhia, estaria interessada na aquisição da Concessão, contudo o valor da negociação pela totalidade das ações da concessionária não superaria o valor do endividamento líquido.

Vale aqui ressaltar que o fluxo de caixa projetado para a concessão utilizado para esta conclusão foi aquele disponibilizado pela Companhia e que não recebemos nenhum documento jurídico quanto a rescisão de contrato ou negociação das ações da concessionária.

Considerando o acima exposto concluímos que a liquidação de VLT não contribui com valor adicional para o âmbito da recuperação judicial do GRUPO ODB.

1.5. CRO

A Concessionaria Rota do Oeste S.A. é a empresa da OTP responsável pela concessão da BR-163 entre Itiquira e Sinop, no Mato Grosso. A concessão foi iniciada em 2014 com prazo de 30 anos.

Segundo a Administração da OTP, a CRO pretende devolver a concessão e espera receber indenização de R\$ 1,8 bilhão bruto. Adicionalmente, o poder concedente apresentou multas de R\$ 290 milhões que serão discutidas pela Companhia. Foi considerado também o endividamento de R\$ 946,4 milhões na data-base. Considerando o acima exposto e as incertezas relacionadas aos *claims*, concluímos que a liquidação de CRO não contribui com valor adicional para o âmbito da recuperação judicial do GRUPO ODB.

1.6. MOVE SÃO PAULO

A Concessionária Move São Paulo tem como objetivo a prestação dos serviços públicos de transporte de passageiros da Linha 6 - Laranja do Metrô da cidade de São Paulo. A concessão contempla a implantação das obras civis, fornecimento do material rodante, operação, conservação e manutenção, exploração. O controle da Companhia é compartilhado com as sócias OML6 da qual a Odebrecht Mobilidade detém 70%, Construtora Queiroz Galvão S.A., e UTC Participações S.A.

Conforme descrito no Balanço de dezembro de 2018, A Companhia iniciou um processo de descontinuidade da Concessionária Move São Paulo junto ao governo do Estado de São Paulo (poder concedente) que consiste em (i) desmobilização de seus ativos com apuração dos valores por meio de arbitragem e recebimento pelos mesmos (ii) liquidação de seus passivos.

Adicionalmente, o poder concedente notificou a Companhia em março de 2018 sobre instauração de processo administrativo para verificação de inadimplência que poderá ensejar na caducidade da concessão.

Segundo a Administração da Companhia, ela espera receber, como valores relativos a investimentos realizados, o valor de R\$ 1,0 bilhão.

Vale ressaltar que há incertezas quanto ao encerramento do Contrato de Concessão, notadamente quanto a possibilidade do encerramento se dar através de sua caducidade, o que resultaria numa penalidade maior à Companhia. Desta forma, os valores a receber e a pagar serão definidos em futuro processos de arbitragem. Os valores considerados no processo de *claim* da Move São Paulo representam a expectativa da Administração e não considera a possível perda por caducidade do contrato reclamada pelo poder concedente. Adicionalmente, não realizamos nenhuma diligência nem tivemos acesso a nenhum documento jurídico a respeito destes processos de arbitragem.

Assim sendo, considerando que o recebimento do valor do *claim* está baseado em uma expectativa da Administração de recebimento de valor sobre o qual não podemos definir a probabilidade de êxito, e que a empresa pleiteia a finalização do contrato de concessão, consideramos que a liquidação de Move São Paulo não contribui com valor adicional para o âmbito da recuperação judicial do GRUPO ODB.

Cabe comentar adicionalmente que a Move São Paulo tinha, na data-base de dezembro de 2018, um passivo de R\$ 1,0 bilhão sendo a OTP garantidora de parte dessa dívida. Em 2019 credores executaram a garantia e a OTP honrou sua obrigação de R\$ 144 milhões como garantidora da dívida de Move São Paulo. Considerando uma obrigação adicional anteriormente executada, a Move São Paulo tem uma dívida hoje com a OTP de R\$ 210 milhões, que será paga quando o *claim* acima mencionado for materializado. Não recebemos o Balanço de Move São Paulo de julho, então não temos a última posição de dívida.

1.7. CRB

A Concessionária Rota das Bandeiras S.A. constituída em 2009, tem como objetivo a exploração pelo regime de concessão do sistema rodoviário definido pelo Corredor Dom Pedro I, com prazo de 30 anos.

Em março de 2019, OTP vendeu 85% da participação na CRB para o Fundo Farallon por um *valuation* (considerando 100% de participação) de R\$ 1,65 bilhão. Deste valor, R\$ 600 milhões são referentes a *claims* a serem conquistados nos próximos anos, que possuem uma grande incerteza quanto ao seu recebimento.

O valor da participação de 15% remanescente de CRB é equivalente a R\$ 247 milhões.

1.8. Supervia

A Supervia é a concessão responsável pela operação dos trens urbanos na Região Metropolitana do Rio de Janeiro. Em junho de 2019 a OTP vendeu 24,7% de sua participação na Supervia para garantir sua parte na dívida da Move São Paulo por R\$ 144 mm. Dessa forma, a OTP que possuía 36% de Supervia ficou com a participação de 11,3%, que proporcionalmente ao valor de venda e com capitalizações efetuadas no *closing* equivale a R\$ 110 milhões.

1.9. CLN

A Concessionária Litoral Norte S.A. constituída em 2000, tem como objetivo a operação e exploração da via BA-099, Sistema Rodoviário Estrada do Coco - Linha Verde. A Companhia é controlada pela Invepar que detém 91,5% de participação, pela OTP com 8,5% de participação e Oi S.A. com 0,01%. O contrato de concessão tem validade até 2035.

Considerando o valor da companhia e tamanho da participação da OTP na concessão, avaliamos a mesma pelo seu valor contábil, que proporcionalmente a participação de OTP é de R\$ 7,9 milhões.

5. CONCLUSÃO

O quadro abaixo apresenta o resumo do valor econômico financeiro dos ativos da OTP, já considerando a participação do GRUPO ODB.

OTP (R\$ mil)	METODOLOGIA	VALOR ECONOMICO FINANCEIRO (100%)	PARTICIPAÇÃO DA OTP S.A.	VALOR ECONOMICO FINANCEIRO DE OTP S.A.
Concessionarias Rodovias	Fluxo de caixa			132.217
VLT	Fluxo de caixa	-	15,0%	-
CRO	Claim	-	100,0%	-
Move São Paulo	Claim	-	8,2%	-
CRB *	Valor de Mercado	1.650.000	15,0%	247.500
Supervia **	Valor de Mercado	973.000	11,3%	109.949
CLN	Contábil	92.466	8,5%	7.860
TOTAL				497.525
Dívida Líquida ***				(769.300)
VALOR ECONÔMICO FINANCEIRO DE OTP S.A.				(271.775)
Participação Grupo ODB			59,4%	
VALOR ECONÔMICO FINANCEIRO DE OTP S.A. para ODB				(161.407)

* Participação em junho de 2019

** Participação em junho de 2019

*** Dívida Líquida em junho de 2019

Conforme tabela acima, como não estamos apurando o valor dos *claims* para este trabalho por considerar este valor incerto, o valor dos ativos de OTP somados a sua dívida é negativo, ou seja, seus bens e ativos não são suficientes para arcar com seus passivos. Portanto, não foi atribuído um valor de OTP para fins deste trabalho.

CLAIMS

Listamos abaixo os claims de OTP descritos neste capítulo sob a participação de ODB. Consideramos também nesta lista a dívida remanescente após considerar a venda dos ativos dessa *holding*.

CLAIMS (R\$ mil)	Participação de ODB em OTP	Valor
CRO	59,4%	334.722
Move São Paulo	59,4%	124.719
CRB	59,4%	356.340
Divida residual de OTP para ODB considerando a venda de todos os ativos	59,4%	(161.407)
Total OTP para ODB		654.374

Pode-se concluir que, ao considerar também o valor dos *claims* pelos seus valores estimados sem nenhum desconto devido à incerteza de sua realização, o valor que OTP levaria para a *holding* seria positivo no valor acima exposto.



ANEXO 16

HOLDINGS CONTROLADORAS E OUTROS ATIVOS DO GRUPO ODB

1. DESCRIÇÃO

Holdings

Conforme demonstrado no organograma da página 13, as *holdings* Kieppe Participações e Administração Ltda. (“Kieppe”), ODBINV S.A. (“ODBINV”) e Odebrecht S.A. consolidam de forma direta e indireta, toda a participação societária nos diversos segmentos de negócios desenvolvidos, cabendo-lhes, a partir da Kieppe, coordenar as atividades, tomar decisões estratégicas e fomentar o desenvolvimento do GRUPO ODB.

Essas holdings não são operacionais e seus principais ativos são as participações nas empresas do GRUPO ODB detalhadas nos capítulos anteriores. Além desses ativos, as holdings possuem outros bens e ativos que são descritos abaixo:

- Kieppe: Em 31 de dezembro de 2018, a Kieppe detinha um saldo de caixa de R\$ 3.056 mil, além de um ativo registrado como propriedade para investimentos registrado no ativo não circulante no valor de R\$ 13.903 mil. Segundo as Demonstrações Financeiras de Kieppe, a propriedade para investimentos refere-se a terrenos e imóveis localizados no bairro Caminho das Árvores, no Município de Salvador, Estado da Bahia, que serão utilizados para negociação ou construção e até mesmo incorporação para o desenvolvimento de empreendimento imobiliário comercial. Esses ativos não foram avaliados pela Apsis, devido sua baixa representatividade, portanto, a conclusão da Apsis se deu pelo seu valor contábil. Para o cenário de liquidação forçada, foi atribuído um desconto de 30% sobre o valor contábil de propriedades de investimentos.
- ODBINV e Odebrecht S.A.: A ODBINV controla e consolida a Odebrecht S.A. Em 31 de dezembro de 2018 o caixa total dessas empresas foi de R\$ 6.635 mil.

2. OUTROS ATIVOS

Além dos ativos descritos nos capítulos anteriores, o GRUPO ODB possui participação em outros ativos pouco representativos, tais como uma corretora de seguros do GRUPO ODB, a Log Z detentora de um terreno em Portugal e as Fazendas Reunidas Vale do Juliana. Esses ativos são pouco representativos para o GRUPO ODB e, portanto, não fizeram parte da análise da APSIS.

Além disso, o GRUPO ODB possuía um *claim* relacionado à venda da Odebrecht Ambiental, no ano de 2017. Esse *claim* foi resolvido através de um acordo entre as partes, que ocorreu posteriormente a data-base deste Relatório, tendo o GRUPO ODB recebido R\$ 169 milhões. Esse valor foi considerado no presente Relatório, somado aos demais bens e ativos.

3. CONCLUSÃO

Foi considerado um valor econômico financeiro de R\$ 23.595 mil para as holdings Kieppe, ODBINV e Odebrecht S.A., considerando caixa e propriedades para investimento e um valor de bens e ativos de R\$ 19.424 mil, considerando um desconto de 30% sobre o valor de propriedades para investimento. Além disso, foi considerado o valor de R\$ 169 milhões recebido pelo acordo da venda Odebrecht Ambiental, totalizando um valor de econômico de R\$ 192 milhões e valor de liquidação de R\$ 188 milhões.



ANEXO 17

Glossário

A

ABL

área bruta locável.

ABNT

Associação Brasileira de Normas Técnicas

Abordagem da renda

método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

Abordagem de ativos

método de avaliação de empresas onde todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

Abordagem de mercado

método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)

benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

Amortização

alocação sistemática do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

Amostra

conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Aproveitamento eficiente

aquele recomendável e tecnicamente possível para o local, em uma data de referência, observada a tendência mercadológica nas circunvizinhanças, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Área equivalente de construção área construída sobre a qual é aplicada a equivalência de custo unitário de construção correspondente, de acordo com os postulados da ABNT.

Área homogeneizada

área útil, privativa ou construída com tratamentos matemáticos, para fins de avaliação, segundo critérios baseados no mercado imobiliário.

Área privativa

área útil acrescida de elementos construtivos (tais como paredes, pilares etc.) e hall de elevadores (em casos particulares).

Área total de construção

resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

Área útil

área real privativa subtraída a área ocupada pelas paredes e outros elementos construtivos que impeçam ou dificultem sua utilização.

Arrendamento mercantil financeiro

o que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

Arrendamento mercantil operacional

o que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

Ativo

recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados dos quais se esperam benefícios econômicos futuros para a entidade.

Ativo imobilizado

ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível

ativo identificável não monetário sem substância física. Tal ativo é identificável quando: a) for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, tanto individualmente quanto junto com contrato, ativo ou passivo relacionados; b) resulta de direitos contratuais ou outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Ativos não operacionais

aqueles não ligados diretamente às atividades de operação da empresa (podem ou não gerar receitas) e que podem ser alienados sem prejuízo do seu funcionamento.

Ativos operacionais

bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Ativo tangível

ativo de existência física como terreno, construção, máquina, equipamento, móvel e utensílio.

Avaliação

ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

B

BDI (Budget Difference Income)

Benefícios e Despesas Indiretas. Percentual que indica os benefícios e despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

Bem

coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

Benefícios econômicos

benefícios tais como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

Beta

medida de risco sistemático de uma ação; tendência do preço de determinada ação a estar correlacionado com mudanças em determinado índice.

Beta alavancado

valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

C

Campo de arbítrio

intervalo de variação no entorno do estimador pontual adotado na avaliação, dentro do qual se pode arbitrar o valor do bem desde que justificado pela existência de características próprias não contempladas no modelo.

CAPEX (Capital Expenditure)

investimento em ativo permanente.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou Custo de Capital do Acionista.

Capital investido

somatório de capital próprio e de terceiros investidos em uma empresa. O capital de terceiros geralmente está relacionado a dívidas com juros (curto e longo prazo) devendo ser especificadas dentro do contexto da avaliação.

Capitalização

conversão de um período simples de benefícios econômicos em valor.

Códigos alocados

ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

Combinação de negócios

união de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

Controlada

entidade, incluindo aquela sem personalidade jurídica, tal como uma associação, controlada por outra entidade (conhecida como controladora).

Controladora

entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle

poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

CPC

Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Custo

total dos gastos diretos e indiretos necessários à produção, manutenção ou aquisição de um bem em uma determinada data e situação.

Custo de capital

taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

Custo de reedição

custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

Custo de reprodução

gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

Custo de substituição

custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

Custo direto de produção

gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

Custo indireto de produção

despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

CVM

Comissão de Valores Mobiliários.

D

Dado de mercado

conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

Dano

prejuízo causado a outrem pela ocorrência de vícios, delitos, sinistros e delitos, entre outros.

Data-base

data específica (dia, mês e ano) de aplicação do valor da avaliação.

Data de emissão

data de encerramento do laudo de avaliação, quando as conclusões da avaliação são transmitidas ao cliente.

DCF (Discounted Cash Flow)

fluxo de caixa descontado.

D&A

Depreciação e Amortização.

Depreciação

alocação sistemática do valor depreciável de ativo durante a sua vida útil.

Desconto por falta de controle

valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de parte ou da totalidade de controle.

Desconto por falta de liquidez

valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de liquidez.

Dívida líquida

caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e a pagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

Documentação de suporte

documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

Drivers

direcionadores de valor ou variáveis-chave.

E

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)

lucro antes de juros e impostos.

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)

lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento

conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

Empresa

entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

Enterprise value

valor econômico da empresa.

Equity value

valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação

situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital

composição do capital investido de uma empresa entre capital próprio (patrimônio) e capital de terceiros (endividamento).

F

Fator de comercialização

razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou substituição, que pode ser maior ou menor que 1 (um).

FCFF (Free Cash Flow to Firm)

fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

Fluxo de caixa

caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

Fluxo de caixa do capital investido

fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

Fração ideal

percentual pertencente a cada um dos compradores (condôminos) no terreno e nas coisas comuns da edificação.

Free float

percentual de ações em circulação sobre o capital total da empresa.

Frente real

projeção horizontal da linha divisória do imóvel com a via de acesso.

G

Gleba urbanizável

terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando ao seu aproveitamento eficiente, por meio de loteamento, desmembramento ou implantação de empreendimento.

Goodwill

ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill).

H

Hipótese nula em um modelo de regressão

hipótese em que uma ou um conjunto de variáveis independentes envolvidas no modelo de regressão não é importante para explicar a variação do fenômeno em relação a um nível de significância pré-estabelecido.

Homogeneização

tratamento dos preços observados, mediante à aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

I

IAS (International Accounting Standard)

Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (International Accounting Standards Board)

Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente

idade estimada de um bem em função de suas características e estado de conservação no momento da vistoria.

IFRS (International Financial Reporting Standard)

Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

Imóvel

bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

Imóvel de referência

dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment

ver Perdas por desvalorização

Inferência estatística

parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

Infraestrutura básica

equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, energia elétrica pública e domiciliar e vias de acesso.

Instalações

conjunto de materiais, sistemas, redes, equipamentos e serviços para apoio operacional a uma máquina isolada, linha de produção ou unidade industrial, conforme grau de agregação.

L

Liquidação forçada

condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

Liquidez

capacidade de rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

Loteamento

subdivisão de gleba em lotes destinados a edificações, com abertura de novas vias de circulação de logradouros públicos ou prolongamento, modificação ou ampliação das já existentes.

Lucas

quantia paga pelo futuro inquilino para assinatura ou transferência do contrato de locação, a título de remuneração do ponto comercial.

M

Metodologia de avaliação

uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação de valor de um ativo.

Modelo de regressão

modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciadoras.

Múltiplo

valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc.).

N

Normas Internacionais de Contabilidade

normas e interpretações adotadas pela IASB. Elas englobam: Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS); Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

P

Padrão construtivo

qualidade das benfeitorias em função das especificações dos projetos, de materiais, execução e mão de obra efetivamente utilizados na construção.

Parecer técnico

relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade.

Passivo

obrigação presente que resulta de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em fluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado

ver Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (impairment)

valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

Perícia

atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos.

Pesquisa de mercado

conjunto de atividades de identificação, investigação, coleta, seleção, processamento, análise e interpretação de resultados sobre dados de mercado.

Planta de valores

representação gráfica ou listagem dos valores genéricos de metro quadrado de terreno ou do imóvel em uma mesma data.

Ponto comercial

bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial.

Ponto influenciante

ponto atípico que, quando retirado da amostra, altera significativamente os parâmetros estimados ou a estrutura linear do modelo.

População

totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.

Preço

quantia pela qual se efetua uma transação envolvendo um bem, um fruto ou um direito sobre ele.

Prêmio de controle

valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder do controle.

Profundidade equivalente

resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

Propriedade para investimento

imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para: uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

R

Rd (Custo da Dívida)

medida do valor pago pelo capital provindo de terceiros, sob a forma de empréstimos, financiamentos, captações no mercado, entre outros.

Re (Custo de Capital Próprio)

retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio

grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negócio, resultantes de fatores que não alavancagem financeira.

S

Seguro

transferência de risco garantida por contrato, pelo qual uma das partes se obriga, mediante cobrança de prêmio, a indenizar a outra pela ocorrência de sinistro coberto pela apólice.

Sinistro

evento que causa perda financeira.

T

Taxa de capitalização

qualquer divisor usado para a conversão de benefícios econômicos em valor em um período simples.

Taxa de desconto

qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

Taxa interna de retorno

taxa de desconto onde o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

Testada

medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados

aplicação de operações que expressem, em termos relativos, as diferenças de atributos entre os dados de mercado e os do bem avaliando.

U

Unidade geradora de caixa

menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

V

Valor atual

valor de reposição por novo depreciado em função do estado físico em que se encontra o bem.

Valor contábil

valor em que um ativo ou passivo é reconhecido no balanço patrimonial.

Valor da perpetuidade

valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa.

Valor de dano elétrico

estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

Valor de investimento

valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações, tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

Valor de liquidação

valor de um bem colocado à venda no mercado fora do processo normal, ou seja, aquele que se apuraria caso o bem fosse colocado à venda separadamente, levando-se em consideração os custos envolvidos e o desconto necessário para uma venda em um prazo reduzido.

Valor de reposição por novo

valor baseado no que o bem custaria (geralmente em relação a preços correntes de mercado) para ser reposto ou substituído por outro novo, igual ou similar.

Valor de seguro

valor pelo qual uma companhia de seguros assume os riscos e não se aplica ao terreno e às fundações, exceto em casos especiais.

Valor de sucata

valor de mercado dos materiais reaproveitáveis de um bem, na condição de desativação, sem que estes sejam utilizados para fins produtivos.

Valor depreciável

custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.

Valor em risco

valor representativo da parcela do bem que se deseja segurar e que pode corresponder ao valor máximo segurável.

Valor em uso

valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

Valor (justo) de mercado

valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

Valor justo menos despesa para vender

valor que pode ser obtido com a venda de ativo ou unidade geradora de caixa menos as despesas da venda, em uma transação entre partes conhecedoras, dispostas a tal e isentas de interesse.

Valor máximo de seguro

valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

Valor presente

estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

Valor recuperável

valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

Valor residual

valor do bem novo ou usado projetado para uma data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

Valor residual de ativo

valor estimado que a entidade obterá no presente com a alienação do ativo, após deduzir as despesas estimadas desta, se o ativo já estivesse com a idade e condição esperadas no fim de sua vida útil.

Variáveis independentes

variáveis que dão conteúdo lógico à formação do valor do imóvel, objeto da avaliação.

Variáveis qualitativas

variáveis que não podem ser medidas ou contadas, apenas ordenadas ou hierarquizadas, de acordo com atributos inerentes ao bem (por exemplo, padrão construtivo, estado de conservação e qualidade do solo).

Variáveis quantitativas

variáveis que podem ser medidas ou contadas (por exemplo, área privativa, número de quartos e vagas de garagem).

Variáveis-chave

variáveis que, a priori e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

Variável dependente

variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica

variável que assume apenas dois valores.

Vício

anomalia que afeta o desempenho de produtos e serviços, ou os torna inadequados aos fins a que se destinam, causando transtorno ou prejuízo material ao consumidor.

Vida remanescente

vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica

período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

Vistoria

constatação local de fatos, mediante observações criteriosas em um bem e nos elementos e condições que o constituem ou o influenciam.

Vocação do imóvel

uso economicamente mais adequado de determinado imóvel em função das características próprias e do entorno, respeitadas as limitações legais.

W

WACC (Weighted Average Cost of Capital)

modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

Anexo 1.1.66

Instrumentos de Pagamento

(termos e condições aplicáveis aos Créditos Concursais que forem reestruturados por meio de qualquer modalidade de Instrumentos de Pagamento)

- Emissora / Devedor Principal.** ODB, qualquer sociedade que venha a suceder a ODB, qualquer Recuperanda ou sociedade diretamente controlada por alguma Recuperanda, sendo certo que na hipótese de reestruturação de Créditos por meio de Instrumentos de Pagamento – Plano, o devedor principal original será mantido (“Emissora/Devedora Principal”).
- Garantidor(es).** Todas as Recuperandas figurarão como garantidoras do Instrumento de Pagamento (“Garantidores”).
- Juros e Correção.** Os Instrumentos de Pagamento contarão com juros e/ou correção monetária, a serem incorporados ao valor de face dos Instrumentos de Pagamento, correspondentes ao IPCA desde a Data do Pedido até a implementação de todos os pagamentos previstos nos Instrumentos de Pagamento, observado o Bônus de Adimplência.
- Vencimento.** Vencimento no 50º (quincuagésimo) Aniversário, sendo que a Devedora Principal deverá amortizar a integralidade dos Instrumentos de Pagamento: (i) no 25º (vigésimo quinto) Aniversário, caso não tenha realizado ao menos 5 (cinco) amortizações nas Datas de Amortização; ou (ii) a partir do 4º (quarto) Aniversário, caso se verifique que os Recursos Livres dos Credores em um mesmo ano fiscal são suficientes para amortizar e/ou resgatar integralmente os Instrumentos de Pagamento.
- Amortizações e Carência.** Os Instrumentos de Pagamento serão amortizados a cada Data de Amortização pelo pagamento de Recursos Livres dos Credores de forma *pro rata* entre os Créditos Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento, sendo o primeiro pagamento devido em 4 (quatro) anos contados da Data de Homologação Judicial do Plano (“Prazo de Carência”), sendo que cada R\$ 1,00 (um real) pago a título de Recursos de Livres dos Credores aos Instrumentos de Pagamento amortizará R\$ 1,00 (um real) do valor de face e/ou

do valor de principal dos respectivos Instrumentos de Pagamento, podendo as Recuperandas, a qualquer tempo, realizar amortizações antecipadas.

6. Hipóteses de Vencimento Antecipado. As obrigações previstas no Instrumento de Pagamento serão consideradas antecipadas vencidas, independentemente de aviso, interpelação ou notificação, na ocorrência dos seguintes eventos:

- (i) inadimplemento pela Devedora Principal de qualquer obrigação pecuniária que não seja sanado no prazo de 10 (dez) Dias Úteis da sua ocorrência;
- (ii) inadimplemento pela Devedora Principal de qualquer obrigação não pecuniária prevista no Instrumento de Pagamento que não seja sanado no prazo de 90 (noventa) Dias Úteis contados da sua ocorrência, caso não seja prazo específico;
- (iii) decisão judicial, transitada em julgado, que declare o Instrumento de Pagamento ilegal;
- (iv) liquidação, dissolução, decretação da falência ou pedido de autofalência da Devedora Principal;
- (v) cessão, promessa de cessão ou qualquer outro tipo de transferência das obrigações da Devedora Principal a Terceiro, sem anuência dos Créditos Quirografários Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento, salvo se a cessão, promessa de cessão ou qualquer outro tipo de transferência das obrigações for realizada em favor de outra sociedade do Grupo Odebrecht;
- (vi) transformação da Devedora Principal em sociedade limitada;
- (vii) alteração do objeto social da Devedora Principal, ressalvada a hipótese em que há autorização dos Créditos Elegíveis a Subscrição de Instrumentos de Pagamento **ou** em que não resulte em alteração substancial das atividades da Devedora Principal;
- (viii) comprovação, atestada em decisão transitada em julgado, de que qualquer declaração feita pela Devedora Principal no Instrumento de Pagamento é falsa, desde que tal falsidade acarrete qualquer evento ou situação que possa causar qualquer efeito adverso relevante na: (a) situação financeira, nos negócios, nos bens, nos resultados operacionais e/ou nas perspectivas da Devedora Principal;

e/ou (b) na capacidade da Devedora Principal de cumprir qualquer de suas obrigações nos termos do Instrumento de Pagamento; e

- (ix) incorporação, fusão ou cisão da Devedora Principal, sem a prévia anuência dos Créditos Quirografários Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento, salvo se a reorganização societária estiver autorizada no Plano
- (x) prolação de sentença condenatória, transitada em julgado, que ateste que a Devedora Principal praticou atos que importem trabalho infantil, análogo ao escravo e/ou provimento criminoso de prostituição

7. Divulgação de Informações. As Recuperandas deverão fornecer ao Administrador Judicial as informações financeiras e contábeis a respeito da composição do Caixa Mínimo e do Caixa Disponível, sempre que razoavelmente solicitadas, mediante envio de notificação escrita enviada nos termos da Cláusula **Erro! Fonte de referência não encontrada.**, em até 30 (trinta) Dias Úteis contados do recebimento da referida comunicação.

8. Deliberações. A Devedora Principal poderá, a qualquer momento, convocar reunião com os Credores titulares de Créditos Elegíveis a Subscrição de Instrumentos de Pagamento para que estes possam deliberar:

- (i) sobre a renúncia prévia (*waiver*) ao direito de exigir o cumprimento das obrigações previstas no Instrumento de Pagamento;
- (ii) a renúncia (*waiver*) ao direito de declarar o vencimento antecipado das obrigações previstas neste Instrumento de Pagamento; e
- (iii) outras matérias que sejam relevantes.

8.1. Convocação. A reunião será convocada por meio de envio de notificação aos Credores titulares de Créditos Elegíveis a Subscrição de Instrumentos de Pagamento com no mínimo 8 (oito) Dias Úteis de antecedência para primeira convocação e 5 (cinco) Dias Úteis de antecedência para segunda convocação, devendo a convocação conter, data, hora, local e ordem do dia.

8.2. Instalação. A reunião se instalará, em primeira convocação, com a maioria absoluta dos Créditos Elegíveis a Subscrição de Instrumentos de Pagamento e, em segunda convocação, com a maioria simples dos Créditos Elegíveis a Subscrição de Instrumentos de Pagamento.

8.3. Quórum de Deliberação. as matérias colocadas em votação serão aprovadas pela maioria simples dos presentes na reunião. As atas de reunião serão enviadas ao Administrador Judicial enquanto perdurar a Recuperação Judicial.

**INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA [--] EMISSÃO DE
DEBÊNTURES SIMPLES, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES, DA ESPÉCIE
QUIROGRAFÁRIA, COM GARANTIA ADICIONAL FIDEJUSSÓRIAS, EM
SÉRIE ÚNICA, PARA COLOCAÇÃO PRIVADA, DA [EMISSORA]**

celebrado entre

[EMISSORA]

como Emissora

e

[AGENTE FIDUCIÁRIO]

como Agente Fiduciário, representando a comunhão dos Debenturistas

[FIADORAS]

na qualidade de intervenientes garantidoras

[data]

INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA [---] EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, COM GARANTIA ADICIONAL FIDEJUSSÓRIAS, EM SÉRIE ÚNICA, PARA COLOCAÇÃO PRIVADA, DA [EMISSORA]

Pelo presente instrumento particular,

[EMISSORA], [qualificação], neste ato representada na forma do seu estatuto social (“Emissora”);

AGENTE FIDUCIÁRIO, [qualificação], neste ato representada na forma do seu [contrato/estatuto] social, na qualidade de agente fiduciário da presente emissão (“Agente Fiduciário”), representando a comunhão dos Credores Quirografários Não Financeiros que adquirirem as debêntures desta emissão (“Debenturistas” e, individualmente, “Debenturista”);

na qualidade de intervenientes fiadoras e principal pagadoras,

[FIADORA 1], [qualificação], neste ato representada na forma do seu estatuto social (“[Fiadora 1]”);

[FIADORA 2], [qualificação], neste ato representada na forma do seu estatuto social (“[Fiadora 2]” e, em conjunto com a Fiadora 1, “Fiadoras”); **[NOTA: QUANTIDADE DE FIADORAS E SUAS RESPECTIVAS QUALIFICAÇÕES A SER DEFINIDA OPORTUNAMENTE]**

CONSIDERANDO QUE:

- (A) a Emissora e as Fiadoras são integrantes do grupo Odebrecht, um dos maiores conglomerados empresariais do País, um conglomerado empresarial com atuação nos setores de infraestrutura, óleo e gás, sucroalcooleiro, incorporação imobiliária, mobilidade e transporte, energia, defesa e serviços navais, reunindo diversas sociedades sob controle comum (direto ou indireto) da Kieppe Participações e Administração Ltda. – Em Recuperação Judicial (“Grupo Odebrecht”);
- (B) no exercício de suas atividades, a Emissora e outras sociedades integrantes do Grupo Odebrecht, incluindo as Fiadoras (em conjunto denominadas “Recuperandas”) estruturaram-se para viabilizar a captação de recursos junto ao mercado financeiro e de capitais brasileiro e internacional, por meio da contratação de financiamentos bancários, garantias bancárias, seguros-garantia e emissão de títulos de dívida no mercado local (debêntures) e no mercado internacional (*bonds*) (em conjunto, “Dívidas Reestruturadas”);

- (C) em razão de dificuldades financeiras enfrentadas pelas Recuperandas que culminaram no inadimplemento de parte relevante das Dívidas Reestruturadas, em 17 de junho de 2019, foi apresentado pedido de recuperação judicial conjunto, autuado sob o nº 1057756-77.2019.8.26.0100, em curso perante a 1ª Vara de Falências e Recuperação Judiciais do Foro Central Cível da Comarca da Capital de São Paulo, com o objetivo de permitir o seguimento e preservação das atividades das Recuperandas (“Plano de Recuperação Judicial”);
- (D) no âmbito do Plano de Recuperação Judicial, foi outorgada a possibilidade aos credores de créditos quirografários decorrentes de operações realizadas no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, com seguradoras, instituições financeiras estrangeiras, fundos de investimento ou participação, ou envolvendo estruturas estrangeiras semelhantes a fundos de investimento ou participação, *private equity*, e/ou emissões de títulos de dívida nos mercados nacionais e estrangeiros, incluindo, sem limitação, emissões de debêntures, *notes* ou *bonds* (“Créditos Quirografários Financeiros”) de terem seus créditos reestruturados e integralmente pagos por meio de determinados instrumentos, conforme oportunamente eleitos, dentre os quais debêntures a serem emitidas com esforços restritos de colocação, nos termos da Instrução da CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada (“Debêntures Públicas”);
- (E) no âmbito do Plano de Recuperação Judicial, foi também outorgada a possibilidade aos credores de créditos quirografários que não os Créditos Quirografários Financeiros, bem com os credores detentores de créditos concursais detidos por empresário individual, EIRELI, sociedade empresária e/ou sociedade simples, desde que classificados como microempresas e empresas de pequeno porte, conforme definidas pela Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006 e conforme previstos nos artigos 41, inciso IV e 83, inciso IV, alínea d, da Lei nº 11.101 de 9 de fevereiro de 2015 (em conjunto “Créditos Quirografários Não Financeiros”) de terem seus créditos reestruturados e integralmente pagos por meio de determinados instrumentos, conforme oportunamente eleitos, dentre os quais debêntures privadas (“Debêntures Privadas”);
- (F) a fim de viabilizar a emissão das Debêntures Privadas para que os credores dos Créditos Quirografários Não Financeiros (“Credores Quirografários Não Financeiros”) tenham seus créditos satisfeitos, os termos e condições substanciais da presente Escritura (conforme definido abaixo) foram inseridos na forma de anexo ao Plano de Recuperação Judicial;
- (G) o Plano de Recuperação Judicial foi devidamente aprovado pelos credores concursais e posteriormente homologado judicialmente nos termos do artigo 58, § 1º, da Lei nº 11.101 de 9 de fevereiro de 2015, em [data]; e

(H) os Credores Quirografários Não Financeiros que optarem por ter seus Créditos Quirografários Não Financeiros pagos por meio de Debêntures Privadas poderão subscrever as Debêntures objeto da presente Emissão (conforme definido abaixo) nos termos constantes deste instrumento.

Sendo a Emissora, o Agente Fiduciário e as Fiadoras doravante denominados, em conjunto, como “Partes” e, individual e indistintamente, como “Parte”.

Resolvem as Partes, por meio desta e na melhor forma de direito, celebrar o presente “*Instrumento Particular de Escritura da [---] Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, Com Garantia Adicional Fidejussória, em Série Única, para Colocação Privadas, da [Emissora]*” (“Escritura”), conforme as cláusulas e condições a seguir.

Para efeitos desta Escritura, define-se “Dia Útil” como sendo qualquer dia da semana, exceto sábados, domingos e feriados declarados nacionais. Quando a indicação de prazo contado por dia na presente Escritura não vier acompanhada da indicação de “Dia Útil”, entende-se que o prazo é contado em dias corridos.

CLÁUSULA I AUTORIZAÇÃO

1.1 A presente Escritura é firmada com base na autorização da [*Assembleia Geral Extraordinária de acionistas da Emissora realizada em [data] (“AGE da Emissora”)*], por meio da qual foi deliberada a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, com garantia adicional fidejussória, em série única, da Emissora (“Debêntures” e “Emissão”, respectivamente), para colocação privada, nos termos do artigo 59 da Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei das Sociedades por Ações”), e das demais disposições legais e regulamentares aplicáveis; e (ii) a autorização para que a diretoria da Emissora pratique todos os atos necessários à efetivação das deliberações ali consubstanciadas, incluindo a celebração de todos os documentos necessários à concretização da Emissão e da Emissão. **[NOTA: APROVAÇÃO DA EMISSÃO VIA AGE E/OU RCA A SER CONFIRMADA A DEPENDER DA EMISSORA]**

1.2. A Fiança (conforme abaixo definida) será realizada com base nas deliberações da [*Assembleia Geral Extraordinária de acionistas da Fiadora 1 realizada em [data] (“AGE da Fiadora 1”)*] e na [*Assembleia Geral Extraordinária de acionistas da Fiadora 2 realizada em [data] (“AGE da Fiadora 2”)*] e, em conjunto com a [*AGE da Fiadora 1*], “Atos Societários das Fiadoras”. **[NOTA: APROVAÇÃO DA FIANÇA VIA AGE E/OU RCA A SER CONFIRMADA A DEPENDER DAS FIADORAS]**

CLÁUSULA II REQUISITOS

A Emissão será realizada com observância aos requisitos abaixo.

2.1. Dispensa de Registro na CVM e na Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”)

2.1.1. A Emissão não foi e não será objeto de registro perante a CVM ou perante a ANBIMA, uma vez que as Debêntures serão objeto de colocação privada, sem qualquer esforço de venda ou intermediação de instituições integrantes do sistema de distribuição perante investidores.

2.2. Arquivamento na Junta Comercial e Publicação da Ata de AGE da Emissora

2.2.1. A ata da [AGE da Emissora] será devidamente arquivada na Junta Comercial do Estado de [--] (“Junta Comercial”) e, observado o disposto na Cláusula 2.3.3 abaixo, publicada na Central de Balanços do Sistema Público de Escrituração Digital (SPED) (“Central de Balanços”), nos termos da Portaria do Ministério da Economia nº 529, de 26 de setembro de 2019 (“Portaria ME nº 529/19”), que regulamentou o disposto no artigo 289, § 4º da Lei das Sociedades por Ações, conforme redação que lhe foi conferida pela Medida Provisória nº 892, de 5 de agosto de 2019 (“Medida Provisória 892”), observado o disposto na Cláusula 2.3.3 abaixo. A Emissora deverá protocolar na Junta Comercial em até 5 (cinco) Dias Úteis, a contar da data de realização da [AGE da Emissora] e apresentar comprovante de protocolo ao Agente Fiduciário.

2.2.2. As respectivas atas dos Atos Societários das Fiadoras, conforme o caso, serão arquivadas na [Junta Comercial] e publicadas na Central de Balanços, observado o disposto na Cláusula 2.3.3 abaixo.

2.2.3. Caso a legislação então em vigor venha a exigir a publicação dos atos e dos documentos societários em jornais, a ata da [AGE da Emissora] e dos Atos Societários das Fiadoras e todos os Avisos aos Debenturistas (conforme definido abaixo) deverão ser publicados nos jornais “Diário Oficial do Estado de [--]” (“Diário Oficial”) e no jornal “[--]”, nos termos da Lei das Sociedades por Ações.

2.4. Arquivamento desta Escritura e seus Aditamentos

2.4.1. Esta Escritura e seus eventuais aditamentos serão arquivados na Junta Comercial, nos termos do artigo 62, inciso II e parágrafo 3º, da Lei das Sociedades por Ações. A Emissora deverá enviar 1 (uma) via original da Escritura e de seus eventuais aditamentos devidamente registrados na Junta Comercial ao Agente Fiduciário em até 5 (cinco) Dias Úteis contados da obtenção do respectivo registro.

2.5. Registro na B3

2.5.1. As Debêntures poderão, a critério da Emissora, ser registradas em nome dos titulares na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão - Segmento Cetip UTVM (“B3”), sendo a liquidação financeira dos eventos realizada por meio da B3, considerando que as Debêntures estejam registradas em nome dos respectivos Debenturistas na B3 na data de cada evento de pagamento pela Emissora.

CLÁUSULA III CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

3.1 Objeto Social da Emissora

3.1.1. Nos termos do estatuto social da Emissora atualmente em vigor, o objeto social da Emissora compreende *[incluir descrição do objeto social da Emissora]*.

3.2 Número da Emissão

3.2.1. A presente Emissão constitui a ª () emissão de debêntures da Emissora.

3.3 Valor Total da Emissão

3.3.1. O valor total da Emissão será de R\$ (), na Data de Emissão (conforme abaixo definido) (“Valor Total da Emissão”).

3.4 Número de Séries

3.4.1. A Emissão será realizada em série única.

3.5 Colocação das Debêntures

3.5.1. As Debêntures serão objeto de colocação privada destinada somente aos Credores Quirografários Não Financeiros, sem qualquer esforço de venda ou intermediação de instituições integrantes do sistema de distribuição perante investidores.

3.5.2. A colocação das Debêntures para os Credores Quirografários Não Financeiro será realizada de acordo com o Plano de Recuperação Judicial, conforme aplicável.

3.6 Banco Liquidante e Escriturador

3.6.1. A instituição prestadora de serviços de banco liquidante das Debêntures é o [Banco Liquidante], [qualificação] (“Banco Liquidante”).

3.6.2. A instituição prestadora de serviços de escrituração das Debêntures é o [Escriturador], [qualificação] (“Escriturador”).

3.6.3. O Escriturador será responsável por efetuar a escrituração das Debêntures, dentre outras atribuições descritas no Manual de Normas da B3, no caso das Debêntures registradas em nome dos respectivos Debenturistas na B3.

3.7 Destinação dos Recursos

3.7.1. Os créditos integralizados recebidos pela Emissora em decorrência da subscrição das Debêntures serão utilizados pela Emissora para capitalização de suas subsidiárias e/ou reestruturação de suas dívidas no âmbito do Plano de Recuperação Judicial. **[NOTA: DESTINAÇÃO DOS RECURSOS A SER ADAPTADA CONFORME DEFINIÇÃO DO PLANO DE RJ]**

3.8 Garantia Fidejussória

3.8.1. Em garantia do pagamento integral de todos e quaisquer valores, principais ou acessórios, incluindo Encargos Moratórios (conforme definido abaixo), devidos pela Emissora ou pelas Fiadoras, nos termos desta Escritura de Emissão, bem como eventuais indenizações, todo e qualquer custo ou despesa comprovadamente e razoavelmente incorrido pelo Agente Fiduciário e/ou pelos Debenturistas em decorrência de processos, procedimentos e/ou outras medidas judiciais ou extrajudiciais necessários à salvaguarda de seus direitos e prerrogativas decorrentes das Debêntures, desta Escritura de Emissão (“Obrigações Garantidas”), as Fiadoras, neste ato, se obrigam, solidariamente entre si e com a Emissora, em caráter irrevogável e irretratável, perante os Debenturistas, como fiadoras, principais pagadoras das Obrigações Garantidas, renunciando expressamente aos benefícios de ordem, direitos e faculdades de exoneração de qualquer natureza previstos nos artigos 333, parágrafo único, 364, 366, 368, 821, 824, 825, 827, 829, parágrafo único, 830, 834, 835, 836, 837, 838 e 839 da Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002, conforme alterada (“Código Civil”), e dos artigos 130 e 794 da Lei n.º 13.105, de 16 de março de 2015, conforme alterada (“Código de Processo Civil” e “Fiança”, respectivamente).

3.8.2. Cabe ao Agente Fiduciário requerer a execução, judicial ou extrajudicial, da Fiança, conforme função que lhe é atribuída nesta Escritura de Emissão, uma vez verificada qualquer hipótese de insuficiência de pagamento das Obrigações Garantidas. A Fiança poderá ser executada e exigida pelo Agente Fiduciário quantas vezes forem necessárias, até a integral e efetiva liquidação de todas as Obrigações Garantidas, sendo certo que a não

execução da Fiança por parte do Agente Fiduciário não ensejará, em qualquer hipótese, perda do direito de execução da Fiança pelos Debenturistas.

3.8.3. As Fiadoras se obrigam a, de forma solidariamente entre si, independentemente de qualquer pretensão, ação, disputa ou reclamação que a Emissora venha a ter ou exercer em relação às suas obrigações, ressalvado o disposto na Cláusula 3.8.6 abaixo, honrar a Fiança, independentemente de notificação do Agente Fiduciário informando a falta de pagamento pela Emissora, no prazo de até [30 (trinta)] dias contados do descumprimento de qualquer das Obrigações Garantidas pela Emissora, fora do âmbito da B3.

3.8.4. A Fiança aqui referida é prestada em caráter irrevogável e irretratável e entrará em vigor na data de celebração desta Escritura de Emissão e permanecerá válida até o pagamento integral das Obrigações Garantidas.

3.8.5. As Fiadoras, desde já, concordam e se obrigam, solidariamente entre si, a, (i) somente após a integral liquidação de todos os valores devidos aos Debenturistas e ao Agente Fiduciário nos termos desta Escritura de Emissão, exigir e/ou demandar a Emissora em decorrência de qualquer valor que tiver honrado no âmbito das Debêntures e nos termos desta Escritura de Emissão; e (ii) caso a Emissora esteja em mora no cumprimento das obrigações pecuniárias previstas nesta Escritura de Emissão e as Fiadoras sejam reembolsadas pela Emissora em decorrência de qualquer valor que tiver honrado no âmbito das Debêntures, nos termos desta Escritura de Emissão antes da integral liquidação de todos os valores devidos aos Debenturistas e ao Agente Fiduciário nos termos das Debêntures, desta Escritura de Emissão, repassar, no prazo de 30 (trinta) Dias contados da data de seu recebimento, tal valor ao Agente Fiduciário, para pagamento aos Debenturistas.

3.8.6. A Fiança permanecerá válida e plenamente eficaz, em caso de aditamentos, alterações e quaisquer outras modificações nesta Escritura de Emissão e nos demais documentos da Emissão.

CLÁUSULA IV CARACTERÍSTICAS GERAIS DAS DEBÊNTURES

4.1. Data de Emissão: Para todos os fins e efeitos legais, a data de emissão das Debêntures será o dia [data] (“Data de Emissão”).

4.2. Forma, Tipo e Comprovação de Titularidade: As Debêntures serão emitidas sob a forma nominativa e escritural, sem emissão de cautelas ou certificados, sendo que, para todos os fins de direito, a titularidade das Debêntures será comprovada pelo extrato das Debêntures emitido pelo Escriturador e, adicionalmente, com relação às Debêntures que estiverem registradas em nome dos respectivos Debenturistas na B3 será expedido por

esta extrato em nome do Debenturista, que servirá como comprovante de titularidade de tais Debêntures.

4.3. Conversibilidade: As Debêntures não serão conversíveis em ações de emissão da Emissora.

4.4. Espécie: As Debêntures serão da espécie quirografária nos termos do artigo 58 da Lei das Sociedades por Ações e contarão com garantia adicional fidejussória.

4.5. Prazo e Data de Vencimento: Sem prejuízo das possibilidades de liquidação antecipada das Debêntures em razão das hipóteses de vencimento antecipado ou da realização de eventual Resgate Antecipado Obrigatório (conforme definido abaixo), nos termos desta Escritura, as Debêntures terão prazo de vencimento de 50 (cinquenta) anos contados da Data de Emissão, vencendo-se, portanto, em [data] (“Data de Vencimento”).

4.6. Valor Nominal Unitário: O valor nominal unitário das Debêntures será de R\$ [---] ([---]), na Data de Emissão (“Valor Nominal Unitário”).

4.7. Quantidade de Debêntures Emitidas: Serão emitidas [---] ([---]) Debêntures.

4.8. Forma de Subscrição e Integralização: As Debêntures serão subscritas e integralizadas, em uma ou mais datas, de acordo com as regras de liquidação aplicáveis [à B3/ao Banco Liquidante], pelo seu Valor Nominal Unitário Atualizado (conforme definido abaixo). As Debêntures serão subscritas exclusivamente por Credores Quirografários Não Financeiros e integralizadas exclusivamente com os Créditos Quirografários Não Financeiros, observado o disposto no Plano de Recuperação Judicial, por meio de boletim de subscrição, cujo modelo segue anexo à presente Escritura como Anexo II.

4.9. Atualização Monetária: O Valor Nominal Unitário ou o saldo do Valor Nominal Unitário, conforme aplicável, das Debêntures será atualizado monetariamente pelo IPCA ou pela TR (conforme definidos abaixo), conforme disposto a seguir.

4.9.1 *Atualização Monetária pelo IPCA.* Observado o disposto na Cláusula 4.9.2 e subcláusulas abaixo, o Valor Nominal Unitário ou o saldo do Valor Nominal Unitário, conforme aplicável, das Debêntures será atualizado monetariamente pela variação acumulada do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (“IPCA”), apurado e divulgado mensalmente pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (“IBGE”), desde a Data de Emissão (inclusive) até a Data Modificadora TR (conforme definido abaixo) (inclusive) ou a Data de Vencimento (inclusive), conforme o caso, (“Atualização Monetária IPCA”), sendo o produto da Atualização Monetária IPCA automaticamente incorporado ao Valor Nominal Unitário das Debêntures ou, se for o caso, ao saldo do Valor Nominal Unitário das Debêntures, conforme aplicável (“Valor Nominal Unitário”).

Atualizado IPCA”), calculado de forma *pro rata temporis* por Dias Úteis conforme a fórmula abaixo:

$$VNa = VNe \times C$$

Onde:

VNa = Valor Nominal Unitário Atualizado IPCA calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

VNe = Valor Nominal Unitário IPCA ou saldo do Valor Nominal Unitário IPCA (valor nominal remanescente após amortização de principal), conforme o caso, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento.

C = Fator acumulado das variações mensais do índice utilizado, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$C = \prod_{k=1}^n \left[\left(\frac{NI_k}{NI_{k-1}} \right)^{\frac{dup}{dut}} \right]$$

Onde:

n = número total de índices utilizados na Atualização Monetária IPCA, sendo “n” um número inteiro;

dup = número de Dias Úteis entre a Data de Emissão ou a última Data de Aniversário Mensal IPCA das Debêntures e a data de cálculo, limitado ao número total de Dias Úteis de vigência do índice utilizado, sendo “dup” um número inteiro;

dut = número de Dias Úteis entre a última e a próxima Data de Aniversário Mensal IPCA, sendo “dut” um número inteiro;

NI_k = valor do número-índice do mês anterior ao mês de atualização, caso a atualização seja em data anterior ou na própria Data de Aniversário Mensal IPCA. Após a Data de Aniversário Mensal IPCA, valor do número-índice do mês de atualização; e

NI_{k-1} = valor do número-índice do mês anterior ao mês “k”.

O fator resultante da expressão abaixo descrita é considerado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento:

$$\left(\frac{NI_k}{NI_{k-1}} \right)^{\frac{dup}{dut}}$$

O produtório final é executado a partir do fator mais recente, acrescentando-se, em seguida, os mais remotos. Os resultados intermediários são calculados com 16 (dezesseis) casas decimais, sem arredondamento.

A aplicação do IPCA incidirá no menor período permitido pela legislação em vigor, sem necessidade de ajuste à Escritura de Emissão ou qualquer outra formalidade.

O IPCA deverá ser utilizado considerando idêntico número de casas decimais divulgado pelo IBGE.

Considera-se “Data de Aniversário Mensal IPCA” todo dia 15 de cada mês, e caso referida data não seja Dia Útil, o primeiro Dia Útil subsequente.

Considera-se como mês de atualização o período mensal compreendido entre duas datas de aniversários consecutivas das Debêntures.

Se até a Data de Aniversário Mensal IPCA das Debêntures o NIK não houver sido divulgado, deverá ser utilizado em substituição a NIK na apuração do Fator “C” um número- índice projetado calculado com base na última projeção disponível divulgada pela ANBIMA (“Número Índice Projetado” e “Projeção”, respectivamente) da variação percentual do IPCA, conforme fórmula a seguir:

$$NI_{kp} = NI_{k-1} \times (1 + \textit{Projeção})$$

Onde:

NI_{kp} = Número Índice Projetado do IPCA para o mês de atualização, calculado com 2 (duas) casas decimais, com arredondamento;

Projeção = variação percentual projetada pela ANBIMA referente ao mês de atualização;

O Número Índice Projetado será utilizado, provisoriamente, enquanto não houver sido divulgado o número índice correspondente ao mês de atualização, não sendo, porém, devida nenhuma compensação entre a Emissora e os Debenturistas quando da divulgação posterior do IPCA que seria aplicável; e

O número índice do IPCA, bem como as projeções de sua variação, deverá ser utilizado considerando idêntico número de casas decimais divulgado pelo órgão responsável por seu cálculo/apuração.

4.9.1.1. Na ausência de indisponibilidade do IPCA por prazo inferior a 5 (cinco) Dias Úteis contados da data esperada para sua apuração e/ou divulgação, será utilizado, em sua substituição, o último número-índice divulgado, calculado *pro rata temporis* por Dias Úteis,

porém, não cabendo, quando da divulgação do número-índice devido, quaisquer compensações financeiras. Na ausência de apuração e/ou divulgação do IPCA por prazo igual ou superior a 5 (cinco) Dias Úteis após a data esperada para sua divulgação, ou, ainda, no caso de sua extinção ou por imposição legal ou determinação judicial, o IPCA deverá ser substituído pela média simples do IPCA verificada nos 12 (doze) meses anteriores à data de homologação do Plano de Recuperação Judicial, calculado *pro rata temporis* por Dias Úteis.

4.9.2 *Atualização Monetária pela TR.* Caso ocorra o pagamento, pela Emissora aos Debenturistas, em valor, individual ou agregado, igual ou superior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) a título de Amortização Extraordinária Obrigatória (conforme definido abaixo) (“Amortização Extraordinária Modificadora”), a partir do segundo Dia Útil subsequente à próxima Data de Aniversário Anual (conforme definido abaixo) das Debêntures (“Data Modificadora TR”) o Valor Nominal Unitário ou o saldo do Valor Nominal Unitário, conforme aplicável, das Debêntures passará a ser atualizado monetariamente pela taxa de referência instituída pela Lei nº 8.177, de 01 de março de 1991, conforme apurada e divulgada pelo Banco Central do Brasil (“TR” e “BACEN”, respectivamente), desde a Data Modificadora TR (inclusive) até a Data Modificadora IPCA (conforme definido abaixo) (inclusive) ou a Data de Vencimento (inclusive), conforme o caso (“Atualização Monetária TR”), sendo o produto da Atualização Monetária TR automaticamente incorporado ao Valor Nominal Unitário das Debêntures ou, se for o caso, ao saldo do Valor Nominal Unitário das Debêntures, conforme aplicável (“Valor Nominal Unitário Atualizado TR” e, em conjunto com o Valor Nominal Unitário Atualizado IPCA, “Valor Nominal Atualizado”), calculado de forma *pro rata temporis* por Dias Úteis, conforme a fórmula abaixo:

$$VNa = VNe \times FatorTR$$

Onde:

VNa = Valor Nominal Unitário Atualizado TR calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

VNe = Valor Nominal Unitário TR ou saldo do Valor Nominal Unitário TR (valor nominal remanescente após amortização de principal), conforme o caso, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento.

FatorTR = Produtório das Taxas Referenciais divulgadas pelo Banco Central do Brasil entre a data de emissão, início de rentabilidade, incorporação, amortização ou pagamento de atualização, o que ocorrer por último, e a data de atualização, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$FatorTR = \prod_{k=1}^n \left[\left(1 + \frac{TR_k}{100} \right)^{dup_k/dut_k} \right]$$

Onde:

n = Número total de TR's consideradas entre a Data de Emissão, início de rentabilidade, incorporação, amortização ou pagamento de atualização, o que ocorrer por último, e a data de atualização;

TR_k = Taxa Referencial das Datas-Base divulgadas pelo BACEN entre a Data de Emissão, início de rentabilidade, incorporação, amortização ou pagamento de atualização, o que ocorrer por último, e a data de atualização;

dut_k = Número total de Dias Úteis para o período de vigência da TR_k utilizada;

dup_k = Número de Dias Úteis compreendidos entre a data da TR_k utilizada e a data do cálculo, limitado ao número de Dias Úteis total de vigência da TR_k

Observações:

1ª) Data-Base é o dia da data de vencimento das Debêntures em cada mês.

2ª) Caso o dia da Data de Emissão não seja coincidente com a correspondente Data-Base, a atualização será efetuada até a primeira Data-Base ocorrida após a Emissão, com base no critério *pro rata* Dia Útil, com utilização da TR relativa à Data de Emissão (Circular nº 2.456 de 28/07/1994 – art. 2º).

3ª) Caso as Debêntures tenham vencimento indeterminado, a Data-Base será o dia primeiro de cada mês.

4ª) Cada fator resultante da expressão $\left(1 + \frac{TR_k}{100}\right)^{dup_k/dut_k}$ é considerado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento. A cada novo fator incluído no produtório, este gera um fator intermediário que será considerado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento.

4.9.2.1. Na ausência de indisponibilidade da TR por prazo inferior a 5 (cinco) Dias Úteis contados da data esperada para sua apuração e/ou divulgação, será utilizado, em sua substituição, o último número-índice divulgado, calculado *pro rata temporis* por Dias Úteis, porém, não cabendo, quando da divulgação do número-índice devido, quaisquer compensações financeiras. Na ausência de apuração e/ou divulgação do número-índice da TR por prazo igual ou superior a 5 (cinco) Dias Úteis após a data esperada para sua divulgação, ou, ainda, no caso de sua extinção ou por imposição legal ou determinação judicial, a TR deverá ser substituída pela média simples da TR verificada nos 12 (doze) meses anteriores à data de homologação do Plano de Recuperação Judicial, calculado *pro rata temporis* por Dias Úteis.

4.9.2.2. A cada 5 (cinco) anos contados da Data Modificadora TR (“Períodos de Verificação”), o Agente Fiduciário deverá verificar se houve naquele Período de Verificação o pagamento, pela Emissora aos Debenturistas, em valor, individual ou agregado, igual ou superior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) a título de Amortização Extraordinária Obrigatória (“Valor Mínimo”).

4.9.2.3. Na medida em que se verifique a ocorrência de evento(s) de Amortização Extraordinária Obrigatória em valor igual ou superior ao Valor Mínimo nos respectivos Períodos de Verificação, o Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures continuará sendo atualizado monetariamente pela TR até a Data de Vencimento.

4.9.2.4. Caso em determinada data de apuração, pelo Agente Fiduciário, dos valores pagos pela Emissora aos Debenturistas a título de Amortização Extraordinária Obrigatória, se verifique que não foi atingido o Valor Mínimo, o Valor Nominal Atualizado das Debêntures voltará a ser atualizado monetariamente pelo IPCA, nos termos da Cláusula 4.9.1 acima, a partir do segundo Dia Útil subsequente à próxima Data de Aniversário Anual das Debêntures (“Data Modificadora IPCA” e “Evento de Reversão IPCA”, respectivamente).

4.9.2.5. Caso ocorra um Evento de Reversão IPCA, o Agente Fiduciário continuará realizando as verificações do Valor Mínimo durante os Períodos de Verificação, sendo certo que, caso a Emissora volte a realizar pagamentos para os Debenturistas, a título de Amortização Extraordinária Obrigatória, em valor igual ou superior ao Valor Mínimo em determinado Período de Verificação, novamente o Valor Nominal Atualizado das Debêntures passará a ser atualizado monetariamente pelo IPCA, a partir do segundo Dia Útil subsequente à próxima Data de Aniversário Mensal TR (conforme definido abaixo) (“Evento de Reversão TR”)

4.9.2.6. Os procedimentos de verificação do Valor Mínimo pelo Agente Fiduciário e de reversão da taxa de atualização monetária das Debêntures previstos acima serão realizados até a Data de Vencimento, sendo certo que as Debêntures não poderão ser corrigidas monetariamente (i) pelo IPCA, por período inferior a 12 (doze) meses, e (ii) pela TR, por período inferior a 1 (um) mês, salvo se permitido pelas normas legais e contábeis aplicáveis.

4.9.2.7. Para fins desta Escritura, considera-se (i) “Data de Aniversário Anual” todo dia [] de [] de cada ano, e caso referida data não seja Dia Útil, o primeiro Dia Útil subsequente; e (ii) “Data de Aniversário Mensal TR” o último dia de cada mês contado da Data Modificadora, e caso referida data não seja Dia Útil, o primeiro Dia Útil subsequente

4.10. Juros Remuneratórios: as Debêntures não farão jus ao recebimento de juros remuneratórios.

4.11. Amortização do Valor Nominal Unitário Atualizado: Ressalvadas as hipóteses de vencimento antecipado ou da realização de eventual Resgate Antecipado Obrigatório (conforme definido abaixo), Amortização Extraordinária Obrigatória, Oferta de Resgate Antecipado e Aquisição Facultativa (conforme definidos abaixo), Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures será amortizado em uma única parcela, na Data de Vencimento das Debêntures.

4.12. Local de Pagamento: Os pagamentos a que fizerem jus as Debêntures serão efetuados pela Emissora no respectivo vencimento, utilizando-se, conforme o caso: (a) os procedimentos adotados pela B3, para as Debêntures registradas em nome dos respectivos Debenturistas na B3; e/ou (b) por meio do Banco Liquidante, para caso dos Debenturistas não tenham suas Debêntures registradas na B3.

4.13. Prorrogação dos Prazos: Considerar-se-ão prorrogados os prazos referentes ao pagamento de qualquer obrigação prevista nesta Escritura até o 1º (primeiro) Dia Útil subsequente, se a data do vencimento coincidir com dia em que não houver expediente bancário na cidade de [---], Estado de [---], ressalvados os casos cujos pagamentos devam ser realizados por meio da B3, hipótese em que somente haverá prorrogação quando a data de pagamento coincidir com feriado declarado nacional, sábado ou domingo, sem quaisquer acréscimos devidos aos pagamentos.

4.14. Encargos Moratórios: Sem prejuízo dos demais valores devidos aos Debenturistas nos termos desta Escritura, ocorrendo impontualidade no pagamento pela Emissora e pelas Fiadoras de qualquer quantia devida aos Debenturistas, os valores em atraso vencidos e não pagos pela Emissora e/ou pelas Fiadoras, serão, independentemente de aviso, notificação ou interpelação judicial ou extrajudicial, acrescidos de: (i) multa moratória, não compensatória, de 2% (dois por cento); e (ii) juros de mora de 1% (um por cento) ao mês calculados *pro rata temporis* desde a data do inadimplemento até a data do efetivo pagamento, ambos incidentes sobre o valor devido e não pago (“Encargos Moratórios”).

4.15. Decadência dos Direitos aos Acréscimos: Sem prejuízo do disposto na Cláusula 4.14 acima, o não comparecimento do Debenturista para receber o valor correspondente a quaisquer das obrigações pecuniárias da Emissora, nas datas previstas nesta Escritura, ou em comunicado publicado pela Emissora no jornal indicado na Cláusula 4.17 abaixo, não lhe dará direito ao recebimento dos Encargos Moratórios no período relativo ao atraso no recebimento, sendo-lhe, todavia, assegurados os direitos adquiridos até a data do respectivo vencimento ou pagamento.

4.16. Repactuação Programada: Salvo pelo disposto na Cláusula 4.9 acima, as Debêntures não serão objeto de repactuação programada.

4.17. Publicidade: Todos os atos e decisões a serem tomados decorrentes desta Emissão que, de qualquer forma, vierem a envolver interesses dos Debenturistas, deverão ser obrigatoriamente comunicados na forma de avisos (“Aviso aos Debenturistas”) exclusivamente na referida Central de Balanços e na rede mundial de computadores (www.[---]), observado o estabelecido no artigo 289 da Lei das Sociedades por Ações e na Portaria ME nº 529/19, observado o disposto na Cláusula 2.3.3 abaixo.

4.18. Imunidade Tributária: Caso qualquer Debenturista tenha imunidade ou isenção tributária, este deverá encaminhar ao Banco Liquidante, no prazo mínimo de 10 (dez) Dias

Úteis anteriores à data prevista para recebimento de valores relativos às Debêntures, documentação comprobatória da referida imunidade ou isenção tributária, sob pena de ter descontado de seus pagamentos os valores devidos nos termos da legislação tributária em vigor.

4.18.1. O Debenturista que tenha apresentado documentação comprobatória de sua condição de imunidade ou isenção tributária, nos termos da Cláusula 4.18 acima, e que tiver essa condição alterada por disposição normativa, ou por deixar de atender as condições e requisitos porventura prescritos no dispositivo legal aplicável, ou ainda, tiver essa condição questionada por autoridade judicial, fiscal ou regulamentar competente, deverá comunicar esse fato, de forma detalhada e por escrito, ao Banco Liquidante e ao Escriturador, bem como prestar qualquer informação adicional em relação ao tema que lhe seja solicitada pelo Banco Liquidante e/ou pelo Escriturador e/ou pela Emissora.

CLÁUSULA V
RESGATE ANTECIPADO FACULTATIVO, AMORTIZAÇÃO
EXTRAORDINÁRIA FACULTATIVA, RESGATE ANTECIPADO
OBRIGATÓRIO, AMORTIZAÇÃO EXTRAORDINÁRIA OBRIGATÓRIA,
OFERTA DE RESGATE ANTECIPADO E AQUISIÇÃO FACULTATIVA

5.1. Resgate Antecipado Facultativo e Amortização Extraordinária Facultativa: As Debêntures não serão objeto de resgate antecipado facultativo, total ou parcial, e/ou de amortização extraordinária facultativa

5.2. Resgate Antecipado Obrigatório: A Emissora obriga-se a realizar o resgate antecipado obrigatório total das Debêntures, em até 30 (trinta) dias contados da data em que for informada pelo Agente Fiduciário a esse respeito, nas seguintes hipóteses: (I) após de corridos 25 (vinte e cinco) anos contados da Data de Emissão, ou seja, a partir de [data] (inclusive), e caso não tenha sido verificado a realização pela Emissora de, no mínimo, 5 (cinco) Amortizações Extraordinárias Obrigatórias, em qualquer valor, durante esse período ou (II) após decorridos 4 (quatro) anos contados da Data de Emissão, ou seja, a partir de [data] (inclusive) (“Data de Início”), caso seja verificado Excesso de Caixa (conforme definido abaixo) e os recursos do Caixa Líquido (conforme definido abaixo) sejam suficientes para o resgate da totalidade das Debêntures (“Resgate Antecipado Obrigatório”).

5.2.1. Por ocasião do Resgate Antecipado Obrigatório, o Debenturista fará jus ao recebimento do Valor Nominal Unitário Atualizado, acrescido de eventuais Encargos Moratórios devidos pela Emissora, não sendo devido o pagamento de nenhum prêmio adicional.

5.2.2. O Resgate Antecipado Obrigatório será realizado (a) mediante envio de comunicação individual enviada aos Debenturistas, com cópia para o Agente Fiduciário, ou publicação de Aviso aos Debenturistas, nos termos da Cláusula 4.17 acima, com 10 (dez) dias de antecedência da data em que se pretende realizar o efetivo resgate antecipado, sendo que na referida comunicação deverá constar: (i) a data de realização do Resgate Antecipado Obrigatório; (ii) menção ao valor aproximado do Resgate Antecipado Obrigatório; e (iii) outras informações necessárias à operacionalização do Resgate Antecipado Obrigatório.

5.2.3. Com relação às Debêntures que estejam registradas em nome dos respectivos Debenturistas na B3, o Resgate Antecipado Obrigatório seguirá os procedimentos de liquidação de eventos adotados pela B3. Caso as Debêntures não estejam registradas em nome dos respectivos Debenturistas na B3, o Resgate Antecipado Obrigatório será realizado por meio do Escriturador.

5.2.4. A Emissora deverá informar a B3, no caso das Debêntures registradas em nome dos respectivos Debenturistas na B3, sobre a data do Resgate Antecipado Obrigatório com ao menos 3 (três) Dias Úteis de antecedência.

5.2.5. As Debêntures objeto do Resgate Antecipado Obrigatório serão obrigatoriamente canceladas.

5.2.6. A data para realização do resgate das Debêntures que tenham sido objeto do Resgate Antecipado Obrigatório deverá, obrigatoriamente, ser um Dia Útil.

5.3. **Amortização Extraordinária Obrigatória:** A Emissora deverá, após decorridos 4 (quatro) anos contados da Data de Emissão, ou seja, a partir da Data de Início (inclusive), observados os termos e condições estabelecidos a seguir, independentemente de sua vontade, realizar a amortização extraordinária obrigatória das Debêntures, de forma equânime, simultânea e proporcional entre todos os Debenturistas, limitada a 98% (noventa e oito por cento) do Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures (“Amortização Extraordinária Obrigatória”), quando for apurado Excesso de Caixa (conforme abaixo definido), observados os termos e condições estabelecidos abaixo.

5.3.1. Para fins de apuração da obrigação de Amortização Extraordinária Obrigatória, “Excesso de Caixa” significa a soma dos recursos financeiros de liquidez imediata e aplicações financeiras desoneradas detidos por todas as Recuperandas listadas no Anexo III à presente Escritura (“Recuperandas da Emissão” e “Caixa Disponível”, respectivamente), que supere o montante de R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) (“Caixa Mínimo”), conforme apurado com base no Relatório Gerencial (conforme abaixo definido), observadas as seguintes métricas e condições:

- (i) 80% (oitenta por cento) da diferença positiva entre (a) Caixa Disponível e (b) Caixa Mínimo (“Caixa Líquido”), deverá ser destinado (i.a) até 31 de dezembro de 2024; ou (i.b) até que ocorra a amortização de ao menos 25% (vinte e cinco por cento) do Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures, o que ocorrer primeiro, à Amortização Extraordinária Obrigatória das Debêntures.
- (ii) 70% (setenta por cento) do Caixa Líquido, deverá ser destinado (ii.a) a partir de 1 de janeiro de 2025 e até 31 de dezembro de 2028; ou (ii.b) até a amortização de ao menos 45% (quarenta e cinco por cento) do Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures, ou (ii.c) a partir da implementação do evento descrito no item (i) acima, o que ocorrer primeiro, à Amortização Extraordinária Obrigatória das Debêntures.
- (iii) 60% (sessenta por cento) do Caixa Líquido, deverá ser destinado (iii.a) a partir de 1 de janeiro de 2029 e até 31 de dezembro de 2031; ou (iii.b) até a amortização de ao menos 55% (quarenta e cinco por cento) do Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures, ou (iii.c) a partir da implementação do evento descrito no item (ii) acima, o que ocorrer primeiro, à Amortização Extraordinária Obrigatória das Debêntures.
- (iv) 50% (cinquenta por cento) do Caixa Líquido, deverá ser destinado a partir (iv.a) de 1 de janeiro de 2032, ou (iv.b) da implementação do evento descrito no item (iii) acima, o que ocorrer primeiro, até a Data de Vencimento das Debêntures, à Amortização Extraordinária Obrigatória das Debêntures, limitada a 98% (noventa e oito por cento) do Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures (“Limite de Amortização Extraordinária Obrigatória”).

5.3.2. A apuração do Excesso de Caixa será feita pelo [Agente Fiduciário], anualmente, a partir da Data de Início, com base em relatório gerencial contemplando o saldo do caixa consolidado das Recuperandas da Emissão no final de cada ano, a ser enviado pela Emissora ao Agente Fiduciário, em até [30 (trinta)] dias contados do término do respectivo exercício social (cada uma dessas datas uma “Data de Verificação” e “Relatório Gerencial”, respectivamente). O Agente Fiduciário, por sua vez, deverá, no prazo de até [5 (cinco)] Dias Úteis contados da Data de Verificação, verificar as informações fornecidas a ele pela Emissora e apurar se houve ou não Excesso de Caixa no período, aplicando-se o disposto na Cláusula 5.5.3 abaixo caso haja Excesso de Caixa.

5.3.3. Caso seja apurada a existência de Excesso de Caixa, a Emissora deverá realizar a Amortização Extraordinária Obrigatória das Debêntures, nas proporções indicadas na

Cláusula 5.3.1 acima, em até 15 (quinze) dias contados da respectiva Data de Verificação (“Data de Pagamento da Amortização Extraordinária Obrigatória”).

5.3.4. Caso seja apurada a existência de Excesso de Caixa, a Emissora deverá enviar, no Dia Útil subsequente à respectiva Data de Verificação, notificação escrita aos Debenturistas, com cópia para o Agente Fiduciário, a B3, caso aplicável, e o Banco Liquidante, comunicando a realização da Amortização Extraordinária Obrigatória (“Comunicação de Amortização Extraordinária Obrigatória”).

5.3.5. Na Comunicação de Amortização Extraordinária Obrigatória deverá constar: (i) a data (“Data de Amortização Obrigatória”) e o procedimento de Amortização Extraordinária Obrigatória, observada a legislação pertinente, bem como os termos, condições e prazos estabelecidos nesta Escritura; (ii) o percentual do Valor Nominal Atualizado a ser amortizado por Debênture; e (iii) as demais informações consideradas relevantes pela Emissora para conhecimento dos Debenturistas a respeito da Amortização Extraordinária Obrigatória.

5.3.6. Por ocasião da Amortização Extraordinária Obrigatória, os Debenturistas farão jus ao pagamento do percentual do Valor Nominal Unitário Atualizado a ser amortizado, acrescido de eventuais Encargos Moratórios devidos pela Emissora.

5.3.7. A Emissora deverá informar a B3, no caso das Debêntures registradas em nome dos respectivas Debenturistas na B3, sobre a data da Amortização Extraordinária Obrigatória com ao menos 3 (três) Dias Úteis de antecedência.

5.3.8. A data para realização da Amortização Extraordinária Obrigatória das Debêntures deverá, obrigatoriamente, ser um Dia Útil.

5.4. Oferta de Resgate Antecipado: A Emissora poderá realizar, a qualquer tempo, oferta de resgate antecipado, total ou parcial, das Debêntures, com o consequente cancelamento de tais Debêntures, que será endereçada a todos os Debenturistas, sem distinção, assegurada a igualdade de condições a todos os Debenturistas para aceitar o resgate antecipado das Debêntures de que forem titulares, de acordo com os termos e condições previstos abaixo (“Oferta de Resgate Antecipado”).

5.4.1. A Emissora realizará a Oferta Resgate Antecipado por meio de comunicação individual enviada aos Debenturistas, com cópia para o Agente Fiduciário, ou publicação de Aviso aos Debenturistas, nos termos da Cláusula 4.17 acima (“Edital de Oferta de Resgate Antecipado”), o qual deverá descrever os termos e condições da Oferta de Resgate Antecipado, incluindo (a) se a Oferta de Resgate Antecipado será relativa à totalidade ou a parte das Debêntures; (b) caso a Oferta de Resgate Antecipado se refira a parte das Debêntures, a quantidade de Debêntures objeto da Oferta de Resgate Antecipado, observado o disposto no inciso III abaixo; (c) se a Oferta de Resgate Antecipado estará

condicionada à aceitação desta por uma quantidade mínima de Debêntures; (d) o valor do prêmio de resgate antecipado, caso exista, que não poderá ser negativo; (e) a forma de manifestação dos Debenturistas que optarem pela adesão à Oferta de Resgate Antecipado, observado o disposto no inciso I abaixo; (f) a data efetiva para o resgate antecipado das Debêntures; e (g) demais informações necessárias para tomada de decisão pelos Debenturistas e à operacionalização do resgate antecipado das Debêntures;

- I. após a publicação dos termos da Oferta de Resgate Antecipado, os Debenturistas que optarem pela adesão à referida oferta terão que se manifestar à Emissora no prazo e forma dispostos na comunicação de Oferta de Resgate Antecipado, a qual ocorrerá em uma única data para todas as Debêntures objeto da Oferta de Resgate Antecipado, observado que a Emissora somente poderá resgatar antecipadamente a quantidade de Debêntures que tenha sido indicada por seus respectivos titulares em adesão à Oferta de Resgate Antecipado;
- II. o valor a ser pago em relação a cada uma das Debêntures indicadas por seus respectivos titulares em adesão à Oferta de Resgate Antecipado será equivalente ao Valor Nominal Unitário Atualizado, acrescido, se for o caso, de prêmio de resgate antecipado a ser oferecido aos Debenturistas, a exclusivo critério da Emissora, o qual não poderá ser negativo;
- III. caso a Emissora opte pelo resgate antecipado parcial das Debêntures e a quantidade de Debêntures que tenham sido indicadas em adesão à Oferta de Resgate Antecipado seja maior do que a quantidade à qual a Oferta de Resgate Antecipado foi originalmente direcionada, então o resgate antecipado será feito mediante sorteio, coordenado pelo Agente Fiduciário e cujo procedimento será definido no Edital de Oferta de Resgate Antecipado. Os Debenturistas sorteados serão informados, por escrito, com, no mínimo, 3 (três) Dias Úteis de antecedência sobre o resultado do sorteio; e
- IV. com relação às Debêntures (a) que estejam registradas em nome dos respectivos Debenturistas na B3, o resgate antecipado seguirá os procedimentos de liquidação de eventos adotados pela B3, sendo que todas as etapas desse processo, tais como habilitação dos Debenturistas, qualificação, sorteio, apuração, rateio e validação da quantidade de Debêntures a serem resgatadas antecipadamente serão realizadas fora do âmbito da B3; e (b) que não estejam registradas em nome dos respectivos Debenturistas na B3, o resgate antecipado será realizado por meio dos procedimentos do Escriturador.

5.4.2. A Emissora deverá informar a B3 sobre a data do resgate antecipado com ao menos

3 (três) Dias Úteis de antecedência, conforme aplicável.

5.4.3. As Debêntures objeto da Oferta de Resgate Antecipado serão obrigatoriamente canceladas.

5.4.4. A data para realização do resgate das Debêntures que tenham sido objeto de Oferta de Resgate Antecipado deverá, obrigatoriamente, ser um Dia Útil.

5.5. Aquisição Facultativa: A Emissora poderá, a qualquer tempo, adquirir Debêntures desde que observe o disposto no artigo 55, parágrafo 3º, da Lei das Sociedades por Ações, devendo tal fato, se assim exigido pelas disposições legais e regulamentares aplicáveis, constar do relatório da administração e das demonstrações financeiras da Emissora. As Debêntures adquiridas pela Emissora poderão, a critério da Emissora, ser canceladas, permanecer em tesouraria ou ser novamente colocadas no mercado. As Debêntures adquiridas pela Companhia para permanência em tesouraria nos termos desta Cláusula 5.5, se e quando recolocadas no mercado, farão jus à mesma Remuneração aplicável às demais Debêntures.

CLÁUSULA VI VENCIMENTO ANTECIPADO

6.1. Observado o disposto nas Cláusulas 6.2 e 6.3 abaixo, o Agente Fiduciário poderá considerar antecipadamente vencidas todas as obrigações constantes desta Escritura e exigir o imediato pagamento, pela Emissora e pelas Fiadoras, conforme o caso, do Valor Nominal Unitário Atualizado, até a data do efetivo pagamento, sem prejuízo do pagamento dos Encargos Moratórios, quando for o caso, e de quaisquer outros valores eventualmente devidos pela Emissora nos termos desta Escritura, independentemente de aviso, interpelação ou notificação, judicial ou extrajudicial, na ciência da ocorrência das seguintes hipóteses (cada uma, um “Evento de Inadimplemento”):

(i) inadimplemento, pela Emissora e/ou pelas Fiadoras, de qualquer obrigação pecuniária relativa às Debêntures e/ou prevista nesta Escritura, não sanado no prazo de até 2 (dois) Dias Úteis contados da respectiva data de pagamento prevista nesta Escritura;

(ii) inadimplemento, pela Emissora, de qualquer obrigação não pecuniária prevista nesta Escritura e/ou no Plano de Recuperação Judicial, sendo certo que (a) tal inadimplemento estará sujeito ao prazo de cura aplicável conforme previsto nesta Escritura, ou ainda na legislação ou na regulamentação em vigor; (b) caso não exista prazo de cura específico nesta Escritura, tal inadimplemento estará sujeito a prazo de cura de até 90 (noventa) dias contados da data em que for notificada sobre referido inadimplemento;

(iii) declaração de invalidade, nulidade ou inexecutabilidade desta Escritura por decisão

judicial transitada em julgado;

(iv) cessão, promessa de cessão ou qualquer forma de transferência ou promessa de transferência a terceiros, no todo ou em parte, pela Emissora, de qualquer de suas obrigações nos termos desta Escritura, sem a prévia anuência dos Debenturistas, exceto se para sociedades pertencentes ao Grupo Odebrecht;

(v) (a) liquidação, dissolução ou extinção da Emissora; (b) decretação de falência da Emissora por sentença judicial transitada em julgado; ou (c) pedido de autofalência formulado pela Emissora, independentemente do deferimento do pedido;

(vi) transformação da forma societária da Emissora de sociedade por ações para sociedade limitada, nos termos dos artigos 220 a 222 da Lei das Sociedades por Ações;

(vii) alteração do objeto social da Emissora, conforme disposto em seu estatuto social vigente na Data de Emissão, exceto se (a) previamente autorizado por Debenturistas; ou (b) não resultar em alteração substancial das atividades da Emissora;

(viii) incorporação, fusão ou cisão da Emissora sem a prévia anuência dos Debenturistas, exceto pelas reorganizações societárias envolvendo a Emissora necessárias para o cumprimento das determinações constantes do Plano de Recuperação Judicial;

(ix) comprovação de que qualquer das declarações prestadas pela Emissora nesta Escritura é falsa, desde que tal falsidade acarrete um Efeito Adverso Relevante; ou

(x) proferimento de sentença condenatória transitada em julgado, em razão da prática, pela Emissora, de atos que importem trabalho infantil, trabalho análogo ao escravo e/ou proveito criminoso da prostituição.

6.2. A Emissora poderá, a qualquer momento durante o prazo das Debêntures, convocar Assembleia Geral de Debenturistas para discussão e deliberação de renúncia prévia (*wavier*) para a ocorrência de qualquer Evento de Inadimplemento, sendo certo que referida renúncia prévia (*wavier*) só será concedido caso haja aprovação de Debenturistas titulares de, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) mais 1 (uma) das Debêntures em Circulação, em primeira convocação, ou maioria simples dos presentes em Assembleia Geral de Debenturistas, em segunda convocação.

6.3. Na ocorrência dos Eventos de Inadimplemento previstos na Cláusula 6.1 acima, o Agente Fiduciário deverá convocar, no prazo máximo de 2 (dois) Dias Úteis contados da data em que tiver ciência de sua ocorrência, Assembleia Geral de Debenturistas, a se realizar de acordo com os prazos estabelecidos na Cláusula 9 abaixo.

6.3.1. A Emissora se obriga a notificar o Agente Fiduciário em até 2 (dois) Dias Úteis da data em que tomar ciência da ocorrência de qualquer Evento de Inadimplemento descrito na cláusula 6.1 acima.

6.4. Se, na Assembleia Geral de Debenturistas mencionada na Cláusula 6.3 acima, Debenturistas representando, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) mais 1 (uma) das Debêntures em Circulação, em primeira convocação, ou maioria simples dos presentes em Assembleia Geral de Debenturistas, em segunda convocação, decidirem por não considerar o vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures, o Agente Fiduciário não deverá declarar o vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures. Em caso de não instalação, em segunda convocação, da referida Assembleia Geral de Debenturistas, o Agente Fiduciário deverá, imediatamente, declarar o vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures.

6.5. Na ocorrência do vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures, a Emissora se obriga a pagar o Valor Nominal Unitário Atualizado, sem prejuízo do pagamento dos Encargos Moratórios, quando for o caso, e de quaisquer outros valores eventualmente devidos pela Emissora nos termos desta Escritura, no prazo de até 30 (trinta) Dias Úteis contados da data do recebimento da comunicação enviada pelo Agente Fiduciário acerca do vencimento antecipado, sob pena de pagamento dos Encargos Moratórios.

6.6. Uma vez vencidas antecipadamente as Debêntures, o Agente Fiduciário deverá enviar notificação à Emissora, o Banco Liquidante e à B3, no caso das Debêntures que estiverem registradas em nome dos Debenturistas na B3, imediatamente após o vencimento antecipado das Debêntures.

CLÁUSULA VII OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA

7.1. Sem prejuízo das demais obrigações previstas nesta Escritura e na legislação e regulamentação aplicáveis, enquanto o saldo devedor das Debêntures não for integralmente pago, a Emissora obriga-se, ainda, a:

(i) fornecer ao Agente Fiduciário:

(i.1) bem como disponibilizar em sua respectiva página na Internet (www.[]), na data em que ocorrer o primeiro entre o decurso de 90 (noventa) dias contados da data de término de cada exercício social ou a data da efetiva divulgação, cópia das demonstrações financeiras consolidadas da Emissora auditadas por auditor independente registrado na CVM, relativas ao respectivo exercício social, preparadas de acordo com os princípios contábeis determinados pela legislação e regulamentação em vigor (“Demonstrações

Financeiras Consolidadas Auditadas”);

(i.2) declaração anual firmada por diretores da Emissora, na forma do seu estatuto social, atestando: (1) que permanecem válidas as disposições contidas na Escritura, (2) acerca da não ocorrência de qualquer Evento de Inadimplemento e inexistência de descumprimento de obrigações da Emissora perante os Debenturistas; (3) que não foram praticados atos em desacordo com seu estatuto social e (4) acerca do cumprimento de todas as obrigações do Plano de Recuperação Judicial;

(i.3) os Avisos aos Debenturistas no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis contados da data em que forem publicados;

(i.4) em até 5 (cinco) Dias Úteis após sua ciência, (1) informações a respeito da ocorrência de qualquer Evento de Inadimplemento; ou (2) envio de cópia de qualquer correspondência ou notificação, judicial ou extrajudicial, recebida pela Emissora, relacionada a um Evento de Inadimplemento; ou (3) informações a respeito da ocorrência de qualquer evento ou situação que possa causar (3.1) qualquer efeito adverso relevante na situação (financeira ou de outra natureza), nos negócios, nos bens, nos resultados operacionais e/ou nas perspectivas da Emissora (inclusive decorrentes de impactos negativos de caráter reputacional ou de imagem); e/ou (3.2) qualquer efeito adverso na capacidade da Emissora de cumprir qualquer de suas obrigações nos termos desta Escritura e/ou a qualquer outra dívida que, se vencida e não paga, possa acarretar o vencimento antecipado das Debêntures (“Efeito Adverso Relevante”);

(i.5) no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis contados da data de recebimento da respectiva solicitação, resposta a eventuais dúvidas do Agente Fiduciário sobre qualquer informação que lhe venha a ser razoavelmente solicitada;

(i.6) via original desta Escritura e de eventuais aditamentos, devidamente arquivadas na Junta Comercial, em até 5 (cinco) dias contados da data do respectivo registro, nos termos da Cláusula 2.4.1 acima; e

(i.7) via original arquivada na Junta Comercial dos atos societários e reuniões dos Debenturistas com relação à Emissão das Debêntures, em até 5 (cinco) dias contados da data do respectivo registro;

(ii) manter válidas e regulares as licenças, concessões e/ou aprovações necessárias ao seu regular funcionamento, conforme aplicável, na forma e prazo exigidos pela legislação e regulamentação aplicáveis, exceto aquelas cuja perda, revogação ou cancelamento não resulte em um Efeito Adverso Relevante;

(iii) cumprir, em todos os aspectos materiais, as leis, regras, regulamentos, normas administrativas e determinações dos órgãos governamentais, autarquias ou tribunais,

aplicáveis à condução de seus negócios, em qualquer jurisdição na qual realize negócios ou possua ativo, exceto por aquelas leis, regras, regulamentos, normas administrativas e determinações dos órgãos governamentais, autarquias ou tribunais que estejam sendo questionados de boa-fé pela Emissora ou cujo descumprimento não cause um Efeito Adverso Relevante;

(iv) contratar e manter contratados, às suas expensas, os prestadores de serviços inerentes às obrigações previstas nesta Escritura, incluindo o Agente Fiduciário, o Banco Mandatário, o Escriturador e o sistema de negociação das Debêntures no mercado secundário;

(v) convocar, nos termos da Cláusula 9.1 abaixo, Assembleias Gerais de Debenturistas para deliberar sobre qualquer das matérias que direta ou indiretamente se relacionem com a presente Emissão, caso o Agente Fiduciário deva fazer, nos termos desta Escritura de Emissão, mas não o faça;

(vi) não praticar quaisquer atos em desacordo com o seu estatuto social e com a presente Escritura de Emissão, em especial os que possam, direta ou indiretamente, comprometer o pontual e integral cumprimento das obrigações assumidas pela Emissora perante a comunhão de Debenturistas;

(vii) manter as Debêntures registradas para negociação no mercado secundário durante o prazo de vigência das Debêntures, arcando com os custos do referido registro;

(viii) cumprir as obrigações assumidas no âmbito do Plano de Recuperação Judicial;

(ix) cumprir todas as obrigações previstas na presente Escritura de Emissão, incluindo, sem limitação, a obrigação de realizar o Resgate Obrigatório das Debêntures, nos termos da Cláusula 5.2 acima; e

(x) manter sempre válidas, eficazes, em perfeita ordem e em pleno vigor, todas as autorizações necessárias à assinatura desta Escritura e ao cumprimento de todas as obrigações aqui previstas.

CLÁUSULA VIII

AGENTE FIDUCIÁRIO

8.1. Nomeação

8.1.1. A Emissora constitui e nomeia a [*Agente Fiduciário*], qualificada no preâmbulo desta Escritura, como Agente Fiduciário, representando os Debenturistas, a qual, neste ato e pela melhor forma de direito, aceita a nomeação para, nos termos da lei e da presente Escritura, representar perante a Emissora a comunhão dos Debenturistas.

8.2. Declaração

8.2.1. O Agente Fiduciário declara, neste ato, sob as penas da lei:

- (i) não ter qualquer impedimento legal, conforme artigo 66, parágrafo 3º da Lei das Sociedades por Ações, para exercer a função que lhe é conferida;
- (ii) aceitar a função que lhe é conferida, assumindo integralmente os deveres e atribuições previstos na legislação específica e nesta Escritura;
- (iii) conhecer e aceitar integralmente a presente Escritura, todas as suas cláusulas e condições;
- (iv) não ter qualquer ligação com a Emissora que o impeça de exercer suas funções;
- (v) estar ciente da regulamentação aplicável emanada do Banco Central do Brasil e da CVM, incluindo a Circular do Banco Central do Brasil nº 1.832, de 31 de outubro de 1990;
- (vi) estar devidamente autorizado a celebrar esta Escritura e a cumprir com suas obrigações aqui previstas, tendo sido satisfeitos todos os requisitos legais e societários necessários para tanto;
- (vii) não se encontrar em nenhuma das situações de conflito de interesse;
- (viii) estar devidamente qualificado a exercer as atividades de Agente Fiduciário, nos termos da regulamentação aplicável vigente;
- (ix) ser instituição financeira, estando devidamente organizado, constituído e existente de acordo com as leis brasileiras;
- (x) que esta Escritura constitui uma obrigação legal, válida, vinculativa e eficaz do Agente Fiduciário, exequível de acordo com os seus termos e condições;
- (xi) que a celebração desta Escritura e o cumprimento de suas obrigações aqui previstas não infringem qualquer obrigação anteriormente assumida pelo Agente Fiduciário;
- (xii) que [não atua, nesta data, como agente fiduciário em outras emissões de debêntures da Emissora] {OU} [que atua, na data de assinatura da presente Escritura de Emissão, como agente fiduciário nas seguintes emissões de valores mobiliários da Emissora e de sociedades coligadas, controladas, controladoras ou integrantes do seu grupo econômico: [-];

(xiii) assegura e assegurará tratamento equitativo a todos os Debenturistas, respeitadas as garantias, as obrigações e os direitos específicos atribuídos aos respectivos Debenturistas de cada emissão ou série;

(xiv) que a pessoa que o representa na assinatura desta Escritura de Emissão tem poderes bastantes para tanto; e

(xv) que verificou a consistência das demais informações contidas nesta Escritura, por meio das informações e documentos fornecidos pela Emissora, sendo certo que o Agente Fiduciário não efetuou qualquer tipo de verificação independente ou adicional.

8.2.2. O Agente Fiduciário exercerá suas funções a partir da data de assinatura desta Escritura ou de eventual aditamento relativo à sua substituição, devendo permanecer no exercício de suas funções até a Data de Vencimento ou, caso ainda restem obrigações da Emissora nos termos desta Escritura inadimplidas após a Data de Vencimento, até que todas as obrigações da Emissora nos termos desta Escritura sejam integralmente cumpridas, ou, ainda, até sua efetiva substituição, conforme Cláusula 8.3 abaixo.

8.2.3. O Agente Fiduciário não emitirá qualquer tipo de opinião ou fará qualquer juízo sobre a orientação acerca de qualquer fato da Emissão que seja de competência de definição pelos Debenturistas, comprometendo-se tão somente a agir em conformidade com as instruções que lhe forem transmitidas pelos Debenturistas. Neste sentido, o Agente Fiduciário não possui qualquer responsabilidade sobre o resultado ou sobre os efeitos jurídicos decorrentes do estrito cumprimento das orientações dos Debenturistas a ele transmitidas conforme definidas nos termos desta Escritura e reproduzidas perante a Emissora, independentemente de eventuais prejuízos que venham a ser causados em decorrência disto aos Debenturistas e/ou à Emissora. A atuação do Agente Fiduciário limita-se ao escopo dos artigos aplicáveis da Lei das Sociedades por Ações, estando este isento, sob qualquer forma ou pretexto, de qualquer responsabilidade adicional que não tenha decorrido da legislação aplicável.

8.2.4. Sem prejuízo do dever de diligência do Agente Fiduciário, o mesmo assumirá que os documentos originais ou cópias autenticadas de documentos encaminhados pela Emissora ou por terceiros a seu pedido não foram objeto de fraude ou adulteração. Não será ainda, sob qualquer hipótese, responsável pela elaboração de documentos societários da Emissora, que permanecerão sob obrigação legal e regulamentar da Emissora elaborá-los, nos termos da legislação aplicável.

8.2.5. Os atos ou manifestações por parte do Agente Fiduciário, que criarem responsabilidade para os Debenturistas e/ou exonerarem terceiros de obrigações para com eles, bem como aqueles relacionados ao devido cumprimento das obrigações assumidas neste instrumento, somente serão válidos quando previamente assim deliberado em Assembleia Geral de Debenturistas (conforme abaixo definido).

8.3. Substituição

8.3.1. Nas hipóteses de impedimentos temporários, renúncia, intervenção, liquidação judicial ou extrajudicial, falência, ou qualquer outro caso de vacância do Agente Fiduciário, será realizada, dentro do prazo máximo de 30 (trinta) dias contados do evento que a determinar, Assembleia Geral de Debenturistas (conforme abaixo definido) para a escolha do novo agente fiduciário, a qual poderá ser convocada pelo próprio Agente Fiduciário a ser substituído, pela Emissora ou por Debenturistas que representem 10% (dez por cento), no mínimo, das Debêntures em Circulação. Na hipótese da convocação não ocorrer em até 15 (quinze) dias antes do término do prazo acima citado, caberá à Emissora efetuar-la, observado o prazo de 15 (quinze) dias para a primeira convocação e 8 (oito) dias para a segunda convocação.

8.3.2. Na hipótese de não poder o Agente Fiduciário continuar a exercer as suas funções por circunstâncias supervenientes a esta Escritura, inclusive no caso do item (iv) da Cláusula 8.4.1. abaixo, o Agente Fiduciário deverá comunicar imediatamente o fato aos Debenturistas e à Emissora, mediante convocação de Assembleia Geral de Debenturistas, solicitando sua substituição.

8.3.3. É facultado aos Debenturistas proceder à substituição do Agente Fiduciário e à indicação de seu substituto, em condições de mercado, escolhido pela Emissora a partir da lista tríplice apresentada pela Assembleia Geral de Debenturistas especialmente convocada para esse fim.

8.3.4. O Agente Fiduciário entrará no exercício de suas funções a partir da data de assinatura desta Escritura de Emissão ou de eventual aditamento relativo à sua substituição, no caso de agente fiduciário substituto, devendo permanecer no exercício de suas funções até a efetiva substituição ou até o cumprimento de todas as suas obrigações decorrentes desta Escritura de Emissão e da legislação em vigor.

8.3.5. O Agente Fiduciário, se substituído nos termos desta Cláusula 8.3, sem qualquer custo adicional para a Emissora ou para os Debenturistas, deverá colocar à disposição da instituição que vier a substituí-lo, no prazo de até 10 (dez) Dias Úteis antes de sua efetiva substituição, cópia de todos os registros, relatórios, extratos, bancos de dados e demais informações sobre a Emissão e sobre a Emissora que tenham sido obtidos, gerados, preparados ou desenvolvidos pelo Agente Fiduciário ou por qualquer de seus agentes envolvidos, direta ou indiretamente, com a Emissão ou que quaisquer das pessoas acima referidas tenham tido acesso por força da execução de suas funções, independentemente do meio em que as mesmas estejam armazenadas ou disponíveis, de forma que a instituição substituta cumpra, sem solução de continuidade, os deveres e as obrigações do Agente Fiduciário substituído, nos termos desta Escritura de Emissão.

8.3.6. Caso ocorra a efetiva substituição do Agente Fiduciário, esse substituto receberá a mesma remuneração recebida pelo Agente Fiduciário em todos os seus termos e condições, sendo que a primeira parcela anual devida ao substituto será calculada *pro rata temporis*, a partir da data de início do exercício de sua função como agente fiduciário. Esta remuneração poderá ser alterada de comum acordo entre a Emissora e o agente fiduciário substituto, desde que previamente aprovada pela Assembleia Geral de Debenturistas (conforme abaixo definido).

8.4. Obrigações

8.4.1. Além de outros previstos em lei e nesta Escritura, constituem obrigações do Agente Fiduciário:

- (i) exercer suas atividades com boa-fé, transparência e lealdade perante os Debenturistas;
- (ii) responsabilizar-se integralmente pelos serviços contratados, nos termos da legislação vigente;
- (iii) proteger os direitos e interesses dos Debenturistas, empregando no exercício da função o cuidado e a diligência com que todo homem ativo e probo emprega na administração de seus próprios bens;
- (iv) renunciar à função, na hipótese de superveniência de conflitos de interesses ou de qualquer outra modalidade de inaptidão e realizar a imediata convocação da Assembleia Geral de Debenturistas para deliberar sobre sua substituição;
- (v) conservar em boa guarda toda a documentação relativa ao exercício de suas funções;
- (vi) verificar, no momento de aceitar a função, a veracidade das informações relativas a eventuais garantias e à consistência das demais informações contidas nesta Escritura, diligenciando para que sejam sanadas as omissões, falhas ou defeitos de que tenha conhecimento;
- (vii) diligenciar junto à Emissora para que a Escritura e seus aditamentos sejam registrados nos órgãos competentes, adotando, no caso da omissão da Emissora, as medidas eventualmente previstas em lei;
- (viii) diligenciar junto ao emissor para que a Escritura e seus aditamentos, sejam registrados nos órgãos competentes, adotando, no caso da omissão da Emissora, as medidas eventualmente previstas em lei;

- (ix) acompanhar a prestação das informações periódicas pela Emissora e alertar aos Debenturistas, no relatório anual sobre inconsistências ou omissões de que tenha conhecimento;
- (x) opinar sobre a suficiência das informações prestadas nas propostas de modificação das condições das Debêntures;
- (xi) solicitar, quando julgar necessário para o fiel cumprimento de suas funções ou se assim solicitado pelos Debenturistas, certidões atualizadas dos distribuidores cíveis, das Varas de Fazenda Pública, Cartórios de Protesto, das Varas do Trabalho, Procuradoria da Fazenda Pública, da localidade onde se situe o bem dado em garantia ou o domicílio ou sede da Emissora;
- (xii) convocar, quando necessário, a Assembleia Geral de Debenturistas, nos termos da Cláusula 9.1.2 abaixo;
- (xiii) comparecer à Assembleia Geral de Debenturistas a fim de prestar as informações que lhe forem solicitadas;
- (xiv) elaborar o relatório anual destinado aos Debenturistas acerca da observância da periodicidade na prestação de informações obrigatórias, alertando os Debenturistas acerca de eventuais inconsistências, omissões ou inverdades. Para tanto, a Emissora enviará o organograma, os atos societários e todos os documentos necessários à realização do relatório que venham a ser solicitados pelo Agente Fiduciário, os quais deverão ser devidamente encaminhados pela Emissora até o prazo máximo de 30 (trinta) dias antes do encerramento do prazo para disponibilização do relatório, bem como as Demonstrações Financeiras Consolidadas Auditadas da Emissora, que deverão ser devidamente encaminhados pela Emissora dentro do prazo máximo de 3 (três) meses contados do encerramento do exercício social. O referido organograma do grupo societário da Emissora deverá conter, inclusive, seus controladores, controladas, controle comum, coligadas e integrantes de bloco de controle, conforme aplicável, no encerramento de cada exercício social;
- (xv) manter atualizada a relação dos Debenturistas e seus endereços, sendo que a Emissora e os Debenturistas (estes a partir da respectiva data de subscrição, integralização ou aquisição das Debêntures) autorizam, desde já, o Banco Liquidante, o Escriturador e a B3 a atenderem às solicitações do Agente Fiduciário que sejam necessárias ao cumprimento desta alínea;
- (xvi) fiscalizar o cumprimento do previsto nesta Escritura, inclusive das obrigações de fazer e não fazer, através de documentos e informações fornecidas pela Emissora;
- (xvii) acompanhar a ocorrência dos Eventos de Inadimplemento, conforme venha a ser informado pela Emissora, e agir conforme estabelecido nesta Escritura;

- (xviii) acompanhar o resgate das Debêntures nos casos previstos nesta Escritura;
- (xix) acompanhar o preço unitário das Debêntures calculado pela Emissora, disponibilizando-o aos Debenturistas e à própria Emissora;
- (xx) comunicar aos Debenturistas qualquer inadimplemento, pela Emissora, de obrigações financeiras assumidas na Escritura, incluindo as cláusulas contratuais destinadas a proteger o interesse dos debenturistas e que estabelecem condições que não devem ser descumpridas pela Emissora, indicando as consequências para os Debenturistas e as providências que pretende tomar a respeito do assunto, no prazo de 7 (sete) Dias Úteis contados do conhecimento pelo Agente Fiduciário acerca do respectivo inadimplemento;
- (xxi) adotar as medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à defesa dos interesses dos Debenturistas;
- (xxii) manter disponível em sua página na rede mundial de computadores lista atualizada das emissões em que exerce a função de agente fiduciário;
- (xxiii) assegurar tratamento equitativo aos Debenturistas e a todos os titulares de valores mobiliários da emissão da Emissora ou de sociedades coligadas, controladas, controladoras ou integrantes do mesmo grupo da Emissora, respeitadas as garantias, obrigações e direitos específicos atribuídos aos respectivos titulares de valores mobiliários;
- (xxiv) manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ou por prazo superior, conforme solicitado pelos Debenturistas, todos os documentos e informações relacionadas à Emissão, podendo tais documentos ser guardados em meio físico ou eletrônico, admitindo-se a substituição de documentos pelas respectivas imagens digitalizadas.

8.4.2. No caso de inadimplemento de quaisquer condições da Emissão, o Agente Fiduciário deve usar de toda e qualquer medida prevista em lei ou na Escritura para proteger direitos ou defender os interesses dos Debenturistas.

8.4.3. Sem prejuízo do dever de diligência do Agente Fiduciário, o Agente Fiduciário assumirá que os documentos originais ou cópias autenticadas de documentos encaminhados pela Emissora ou por terceiros a seu pedido não foram objeto de fraude ou adulteração. O Agente Fiduciário não será, sob qualquer hipótese, responsável pela elaboração de documentos societários da Emissora.

8.4.4. O Agente Fiduciário não fará qualquer juízo sobre a orientação acerca de qualquer fato da Emissão que seja de competência de definição pelos Debenturistas, comprometendo-se tão somente a agir em conformidade com as instruções que forem deliberadas pelos Debenturistas. Neste sentido, o Agente Fiduciário não possui qualquer responsabilidade sobre o resultado ou sobre os efeitos jurídicos decorrentes do estrito

cumprimento das orientações dos Debenturistas a ele transmitidas conforme definidas pelos Debenturistas e reproduzidas perante a Emissora, independentemente de eventuais prejuízos que venham a ser causados em decorrência disto aos Debenturistas ou à Emissora. A atuação do Agente Fiduciário limita-se ao escopo previsto na presente Escritura e dos artigos aplicáveis da Lei das Sociedades por Ações, estando o Agente Fiduciário isento, sob qualquer forma ou pretexto, de qualquer responsabilidade adicional que não tenha decorrido da legislação aplicável.

8.5 Remuneração do Agente Fiduciário

8.5.1. Serão devidos, pela Emissora ao Agente Fiduciário ou à instituição que vier a substituí-lo, nos termos da Cláusula 8.3 acima, honorários pelo desempenho dos deveres e atribuições que lhe competem, nos termos da legislação em vigor e desta Escritura, correspondentes a remuneração [periodicidade] de R\$ [--] ([--]), sendo a primeira parcela devida até o [--]º ([--]) Dia Útil após a assinatura desta Escritura e as demais parcelas no mesmo dia dos [periodicidade] subsequentes até a Data de Vencimento, calculadas *pro rata die*, se necessário. A remuneração será devida mesmo após o vencimento final das Debêntures, caso o Agente Fiduciário ainda esteja exercendo atividades inerentes a sua função em relação à Emissão, remuneração essa que será calculada *pro rata die*. A primeira parcela será devida ainda que as Debêntures não tenham sido integralizadas, a título de estruturação e implantação da Emissão.

8.5.2. O pagamento das parcelas descritas na Cláusula 8.5.1 acima deverá ser feito ao Agente Fiduciário acrescido dos valores relativos aos impostos e contribuições incidentes sobre o faturamento: (a) ISS (Impostos sobre Serviços de Qualquer Natureza); (b) PIS (Contribuição ao Programa de Integração Social); (c) COFINS (Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social); (d) CSLL (Contribuição Social sobre o Lucro Líquido); (e) IRRF (Imposto de Renda Retido na Fonte); e (f) quaisquer outros impostos que venham a incidir sobre a remuneração do Agente Fiduciário, Escriturador ou Banco Liquidante nas alíquotas vigentes nas datas de cada pagamento de forma que o Agente Fiduciário receba a remuneração como se tais tributos não fossem incidentes;

8.5.3. As parcelas mencionadas na Cláusula 8.5.1 acima serão reajustadas pela variação positiva acumulada do IPCA/IBGE, ou na falta deste, ou ainda na impossibilidade de sua utilização, pelo índice que vier a substituí-lo, a partir da data do primeiro pagamento, até as datas de pagamento seguintes, calculadas *pro rata die*, se necessário.

8.5.4. Em caso de mora no pagamento de qualquer quantia devida em decorrência da remuneração ora proposta, os débitos em atraso ficarão sujeitos à multa contratual de 2% (dois por cento) sobre o valor do débito, bem como a juros moratórios de 1% (um por cento) ao mês, ficando o valor do débito em atraso sujeito a atualização monetária pelo IPCA/IBGE, incidente desde a data da inadimplência até a data do efetivo pagamento, calculado *pro rata die*.

8.5.5. O pagamento da remuneração do Agente Fiduciário será feito mediante depósito na conta corrente a ser indicada por este no momento oportuno, servindo o comprovante do depósito como prova de quitação do pagamento.

8.6 Despesas

8.6.1 A remuneração do Agente Fiduciário não inclui despesas consideradas necessárias ao exercício da função de agente fiduciário durante a implantação e vigência do serviço, a serem cobertas pela Emissora, mediante pagamento das respectivas cobranças acompanhadas dos respectivos comprovantes, emitidas diretamente em nome da Emissora ou mediante reembolso, após, sempre que possível, prévia aprovação, quais sejam: custos incorridos em contatos telefônicos relacionados à Emissão, notificações, extração de certidões, despesas cartorárias, fotocópias, digitalizações, envio de documentos, viagens, alimentação e estadias, despesas com especialistas, tais como auditoria e/ou fiscalização, entre outros, ou assessoria legal aos debenturistas.

8.6.2. No caso de inadimplemento da Emissora, todas as despesas necessárias em que o Agente Fiduciário venha a incorrer para resguardar os interesses dos Debenturistas deverão ser previamente aprovadas e adiantadas pelos Debenturistas, e posteriormente, ressarcidas pela Emissora. Tais despesas incluem os gastos com honorários advocatícios, inclusive de terceiros, depósitos, indenizações, custas e taxas judiciárias de ações propostas pelo Agente Fiduciário, desde que relacionadas à solução da inadimplência, enquanto representante dos Debenturistas. As eventuais despesas, depósitos e custas judiciais decorrentes da sucumbência em ações judiciais serão igualmente suportadas pelos Debenturistas, bem como a remuneração e as despesas reembolsáveis do Agente Fiduciário, na hipótese de a Emissora permanecer em inadimplência com relação ao pagamento destas por um período superior a 15 (quinze) dias corridos, mediante envio de relatório das despesas e as devidas comprovações.

8.6.3. Em caso de inadimplemento, pecuniário ou não, pela Emissora, ou de reestruturação das condições da operação, será devida ao Agente Fiduciário uma remuneração adicional equivalente a R\$ [---] ([---]) por hora-homem de trabalho dedicado às atividades relacionadas à Emissão. A mesma remuneração será devida quando da participação em assembleias, análise e celebração de aditamentos, conferências telefônicas e reuniões presenciais, remuneração esta a ser paga no prazo de 10 (dez) dias após a conferência e aprovação pela Emissora do respectivo “Relatório de Horas”.

8.6.4 Todas as despesas acima de R\$ [---] ([---]) em que o Agente Fiduciário venha a incorrer para resguardar os interesses dos Debenturistas deverão ser previamente aprovadas e adiantadas pelos Debenturistas, e posteriormente, conforme previstas em Lei, ressarcidas pela Emissora. Tais despesas incluem os gastos comprovados com honorários advocatícios, inclusive de terceiros, depósitos, custas e taxas judiciárias de ações propostas pelo Agente Fiduciário, enquanto representante dos Debenturistas. As eventuais despesas,

depósitos e custas judiciais decorrentes da sucumbência em ações judiciais serão igualmente suportadas pelos Debenturistas, bem como a remuneração e as despesas reembolsáveis do Agente Fiduciário, na hipótese de a Emissora permanecer em inadimplência com relação ao pagamento destas por um período superior a 30 (trinta) dias, podendo o Agente Fiduciário solicitar garantia aos Debenturistas para cobertura do risco de sucumbência.

CLÁUSULA IX

ASSEMBLEIA GERAL DE DEBENTURISTAS

9.1. Os Debenturistas poderão, a qualquer tempo, reunir-se em assembleia geral, de acordo com o disposto no artigo 71 da Lei das Sociedades por Ações, a fim de deliberar sobre matéria de interesse da comunhão dos Debenturistas (“Assembleia Geral de Debenturistas”).

9.1.1. Aplica-se à Assembleia Geral de Debenturistas, no que couber, o disposto na Lei das Sociedades por Ações sobre assembleia geral de acionistas.

9.2 Convocação e Instalação

9.2.1. A Assembleia Geral de Debenturistas pode ser convocada pelo Agente Fiduciário, pela Emissora, por Debenturistas que representem 10% (dez por cento), no mínimo, das Debêntures em Circulação.

9.2.2. A convocação das Assembleias Gerais de Debenturistas se dará mediante anúncio divulgado nos termos desta Escritura, observado o disposto na Cláusula 4.17 acima, respeitadas outras regras relacionadas à publicação de anúncio de convocação de assembleias gerais constantes da Lei das Sociedades por Ações, da regulamentação aplicável e desta Escritura.

9.2.3. As Assembleias Gerais de Debenturistas deverão ser realizadas em prazo mínimo de 15 (quinze) dias contados da data da primeira publicação da convocação. Qualquer Assembleia Geral de Debenturistas em segunda convocação somente poderá ser realizada em, no mínimo, 8 (oito) dias após a data da publicação do novo edital de convocação.

9.2.4. Independentemente das formalidades previstas na legislação aplicável e nesta Escritura, será considerada regular a Assembleia Geral de Debenturistas a que comparecerem os titulares de todas as Debêntures em Circulação.

9.2.5. As Assembleias Gerais de Debenturistas serão instaladas, em primeira convocação, com a presença de Debenturistas que representem metade, no mínimo, das Debêntures em Circulação e, em segunda convocação, com qualquer quórum.

9.3. Mesa Diretora

9.3.1. A presidência e a secretaria das Assembleias Gerais de Debenturistas caberão aos representantes eleitos pelos Debenturistas.

9.4. Quórum de Deliberação

9.4.1. Nas deliberações das Assembleias Gerais de Debenturistas, a cada Debênture em Circulação caberá um voto, admitida a constituição de mandatário, titulares de Debêntures ou não.

9.4.1.1 Para efeito da constituição de todos os quóruns de instalação e/ou deliberação de qualquer Assembleia Geral de Debenturistas previstos nesta Escritura, consideram-se, “Debêntures em Circulação” todas as Debêntures subscritas, integralizadas e não resgatadas, excluídas aquelas Debêntures: (i) mantidas em tesouraria pela Emissora; ou (ii) de titularidade de: (a) empresas controladas pela Emissora (diretas ou indiretas), (b) controladoras (ou grupo de controle) da Emissora; (c) sociedades sobre controle comum; e (d) administradores da Emissora, incluindo, mas não se limitando a, pessoas direta ou indiretamente relacionadas a qualquer das pessoas anteriormente mencionadas, incluindo seus cônjuges, companheiros ou parentes até o 2º (segundo) grau.

9.4.2. Quando não houver quórum específico determinado nesta Escritura, todas as deliberações a serem tomadas em Assembleia Geral de Debenturistas dependerão de aprovação de Debenturistas representando, no mínimo, (i) 50% (cinquenta por cento) mais 1 (uma) das Debêntures em Circulação, em primeira convocação e (ii) maioria simples dos presentes em Assembleia Geral de Debenturistas, em segunda convocação.

9.4.3. Será obrigatória a presença dos representantes legais da Emissora nas Assembleias Gerais de Debenturistas convocadas pela Emissora. Nos demais casos, será facultada a presença dos representantes legais da Emissora nas Assembleias Gerais de Debenturistas, sendo certo que os Debenturistas poderão discutir e deliberar sem a presença destes, caso desejarem.

9.4.4. O Agente Fiduciário deverá comparecer às Assembleias Gerais de Debenturistas e prestar aos Debenturistas as informações que lhe forem solicitadas.

9.4.5. As deliberações tomadas pelos Debenturistas, em Assembleias Gerais de Debenturistas, no âmbito de sua competência legal, observados os quóruns desta Escritura, vincularão a Emissora e obrigarão todos os titulares de Debêntures em Circulação, independentemente de terem comparecido à Assembleia Geral de Debenturistas ou do voto proferido nas respectivas Assembleias Gerais de Debenturistas.

CLÁUSULA X
DECLARAÇÕES E GARANTIAS DA EMISSORA

10.1. A Emissora declara e garante, na data da assinatura desta Escritura, que:

(i) é sociedade devidamente organizada, constituída e existente sob a forma de sociedade por ações, de acordo com as leis brasileiras;

(ii) está devidamente autorizada e obteve todas as licenças e autorizações necessárias, inclusive as societárias, à celebração desta Escritura e seus eventuais aditamentos, à realização da Emissão e ao cumprimento de suas obrigações aqui previstas, tendo sido satisfeitos todos os requisitos legais e estatutários necessários para tanto;

(iii) nenhum registro, consentimento, autorização, aprovação, licença, ordem de, ou qualificação perante qualquer autoridade governamental ou órgão regulatório adicional aos já concedidos, é exigido para o cumprimento, pela Emissora de suas obrigações nos termos desta Escritura e das Debêntures, ou para a realização da Emissão, exceto a inscrição da [AGE da Emissora], dos Atos Societários das Fiadoras, da Escritura na Junta Comercial e da aprovação do Plano de Recuperação Judicial pelo juízo competente;

(iv) os representantes legais da Emissora que assinam esta Escritura têm poderes estatutários e/ou delegados para assumir, em seu nome, as obrigações ora estabelecidas e, sendo mandatários, tiveram os poderes legitimamente outorgados, estando os respectivos mandatos em pleno vigor;

(v) esta Escritura e as obrigações aqui previstas, constituem obrigações legais, válidas, vinculantes da Emissora, exequíveis de acordo com os seus termos e condições, com força de título executivo extrajudicial nos termos do artigo 784, incisos I e III, do Código de Processo Civil;

(vi) a celebração, os termos e condições desta Escritura e o cumprimento das obrigações aqui previstas e a realização da Emissão não infringem o estatuto social da Emissora;

(vii) está adimplente com o cumprimento de todas as obrigações assumidas no âmbito do Plano de Recuperação Judicial;

(viii) os documentos e informações fornecidos ao Agente Fiduciário e/ou aos Debenturistas são verdadeiros, consistentes, corretos e suficientes, estão atualizados até a data em que foram fornecidos e incluem os documentos e informações relevantes para a tomada de decisão de investimento sobre as Debêntures, tendo sido disponibilizadas informações sobre as operações relevantes da Emissora, bem como sobre os direitos e obrigações relevantes delas decorrentes;

(ix) não há qualquer ligação entre a Emissora e o Agente Fiduciário que impeça o Agente Fiduciário de exercer plenamente suas funções; e

(x) está cumprindo as leis, regulamentos, normas administrativas e determinações dos órgãos governamentais, autarquias, juízos ou tribunais, aplicáveis à condução de seus negócios e que sejam relevantes para a execução das atividades da Emissora, exceto com relação àquelas leis e regulamentos que (a) estejam sendo contestados de boa-fé pela Emissora, (b) para as quais a Emissora possua provimento jurisdicional ou administrativo vigente determinando sua não aplicabilidade ou (c) cujo descumprimento não cause um Efeito Adverso Relevante.

10.2. A Emissora obriga-se a notificar o Agente Fiduciário, em até 3 (três) Dias Úteis da data em que tomar conhecimento, caso qualquer das declarações prestadas nos termos da Cláusula 10.1 acima seja falsa e/ou incorreta.

CLÁUSULA XI DISPOSIÇÕES GERAIS

11.1 Comunicações

11.1.1. As comunicações a serem enviadas por qualquer das Partes nos termos desta Escritura deverão ser encaminhadas para os seguintes endereços:

Para a Emissora:

[EMISSORA]

[Endereço Completo]

CEP [---] - [Cidade/Estado]

At.: Sr. [---]

Telefone: ([---]) [---]

E-mail: [---]

Para as Fiadoras

[FIADORA 1]

[Endereço Completo]

CEP [---] - [Cidade/Estado]

At.: Sr. [---]

Telefone: ([---]) [---]

E-mail: [---]

[FIADORA 2]

[Endereço Completo]

CEP [---] - [Cidade/Estado]

At.: Sr. [--]
Telefone: ([--]) [--]
E-mail: [--]

Para o Agente Fiduciário:
[AGENTE FIDUCIÁRIO]

[Endereço Completo]
CEP [--]-[Cidade/Estado]
At.: Sr. [--]
Telefone: ([--]) [--]
E-mail: [--]

Para o Banco Liquidante
[BANCO LIQUIDANTE]

[Endereço Completo]
CEP [--]-[Cidade/Estado]
At.: Sr. [--]
Telefone: ([--]) [--]
E-mail: [--]

Para o Escriturador:
[ESCRITURADOR]

[Endereço Completo]
CEP [--]-[Cidade/Estado]
At.: Sr. [--]
Telefone: ([--]) [--]
E-mail: [--]

Para a B3:
B3 S.A. – BRASIL, BOLSA, BALCÃO
Segmento Cetip UTVM

Praça Antônio Prado, 48, 2º andar
CEP 01010-901, São Paulo/SP
At.: Superintendência de Ofertas de Títulos Corporativos e Fundos
Telefone: (11) 2565-5061
E-mail: valores.mobiliarios@b3.com.br

11.1.2. As comunicações serão consideradas entregues quando recebidas sob protocolo ou com “aviso de recebimento” expedido pela Empresa Brasileira de Correios ou por telegrama nos endereços acima. As comunicações feitas por correio eletrônico serão consideradas recebidas na data de seu envio, desde que seu recebimento seja confirmado por meio de indicativo (recibo emitido pela máquina utilizada pelo remetente). A mudança de qualquer dos endereços deverá ser imediatamente comunicada às demais Partes pela

Parte que tiver seu endereço alterado. Eventuais prejuízos decorrentes da não comunicação quanto à alteração de endereço serão arcados pela Parte inadimplente, exceto se de outra forma previsto nesta Escritura.

11.2. **Renúncia:** Não se presume a renúncia a qualquer dos direitos decorrentes da presente Escritura. Desta forma, nenhum atraso, omissão ou liberalidade no exercício de qualquer direito, faculdade ou remédio que caiba à Emissora, ao Agente Fiduciário e/ou aos Debenturistas em razão de qualquer inadimplemento prejudicará tais direitos, faculdades ou remédios, ou será interpretado como constituindo uma renúncia aos mesmos ou concordância com tal inadimplemento, nem constituirá novação ou modificação de quaisquer outras obrigações assumidas pelas Partes nesta Escritura ou precedente no tocante a qualquer outro inadimplemento ou atraso.

11.2.1 Fica desde já dispensada a realização de Assembleia Geral para deliberar sobre aditamentos decorrentes: (i) da correção de erros materiais, seja ele um erro grosseiro, de digitação ou aritmético, (ii) das alterações a quaisquer documentos da emissão já expressamente permitidas nos termos do(s) respectivo(s) documento(s) da Emissão, (iii) das alterações a quaisquer documentos da Emissão em razão de exigências formuladas pela B3, ou (iv) da atualização dos dados cadastrais das Partes, tais como alteração na razão social, endereço e telefone, entre outros, desde que as alterações ou correções referidas nos itens (i), (ii), (iii) e (iv) acima, não possam acarretar qualquer prejuízo aos Debenturistas ou qualquer alteração no fluxo dos Debenturistas, e desde que não haja qualquer custo ou despesa adicional para os Debenturistas.

11.3. **Despesas:** Todas e quaisquer despesas incorridas com a Emissão ou com a execução de valores devidos nos termos desta Escritura incluindo publicações, inscrições, registros, averbações, contratação do Agente Fiduciário e dos prestadores de serviços e quaisquer outros custos relacionados às Debêntures serão de responsabilidade exclusiva da Emissora, nos termos desta Escritura.

11.4. **Título Executivo Judicial e Execução Específica:** Esta Escritura e as Debêntures constituem títulos executivos extrajudiciais nos termos do artigo 784, I e III, do Código de Processo Civil, reconhecendo as Partes desde já que, independentemente de quaisquer outras medidas cabíveis, as obrigações assumidas nos termos desta Escritura e com relação às Debêntures estão sujeitas à execução específica, submetendo-se às disposições dos artigos 497, 806, 814 e seguintes do Código de Processo Civil, sem prejuízo do direito de declarar o vencimento antecipado das Debêntures nos termos desta Escritura.

11.5. **Cômputo do Prazo:** Exceto se de outra forma especificamente disposto nesta Escritura, os prazos estabelecidos na presente Escritura serão computados de acordo com a regra prescrita no artigo 132 do Código Civil, sendo excluído o dia do começo e incluído o do vencimento.

11.5. **Aditamentos:** Quaisquer aditamentos a esta Escritura deverão ser formalizados por escrito, com assinatura da Emissora e do Agente Fiduciário, inscritos na Junta Comercial, nos termos desta Escritura. As Partes concordam que a presente Escritura, assim como os demais documentos da Emissão, poderão ser alterados, sem a necessidade de qualquer aprovação dos Debenturistas, sempre e somente: (i) quando tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a exigências de adequação a normas legais, regulamentares ou exigências da B3, de qualquer autoridade pública ou órgão regulador, conforme o caso; (ii) quando verificado erro material, seja ele um erro grosseiro, de digitação ou aritmético; (iii) alterações a quaisquer documentos relativos à Emissão das Debêntures já expressamente permitidas nos termos dos respectivos documentos; ou ainda (iv) em virtude da atualização dos dados cadastrais das Partes, tais como alteração na razão social, endereço e telefone, entre outros, desde que não haja qualquer custo ou despesa adicional para os Debenturistas.

11.6. Outras Disposições

11.6.1. Esta Escritura é celebrada em caráter irrevogável e irretratável, obrigando as Partes e seus sucessores, a qualquer título.

11.6.2. Os termos aqui iniciados em letra maiúscula, estejam no singular ou no plural, terão o significado a eles atribuído nesta Escritura, ainda que posteriormente ao seu uso.

11.6.3. A invalidação ou nulidade, no todo ou em parte, de quaisquer das cláusulas desta Escritura não afetará as demais, que permanecerão sempre válidas e eficazes até o cumprimento, pelas Partes, de todas as suas obrigações aqui previstas. Ocorrendo a declaração de invalidação ou nulidade de qualquer Cláusula desta Escritura, as Partes desde já se comprometem a negociar, no menor prazo possível, em substituição à Cláusula declarada inválida ou nula, a inclusão, nesta Escritura, de termos e condições válidos que reflitam os termos e condições da Cláusula invalidada ou nula, observados a intenção e o objetivo das Partes quando da negociação da Cláusula invalidada ou nula e o contexto em que se insere.

11.6.4. As Partes declaram, mútua e expressamente, que esta Escritura foi celebrada respeitando-se os princípios de probidade e de boa-fé, por livre, consciente e firme manifestação de vontade das Partes e em perfeita relação de equidade.

11.6.5. Os prazos estabelecidos nesta Escritura serão computados de acordo com o disposto no artigo 132 do Código Civil, sendo excluído o dia de início e incluído o do vencimento.

11.7. Lei Aplicável

11.7.1. Esta Escritura é regida pelas Leis da República Federativa do Brasil.

11.8. Foro

11.8.1. As Partes elegem o foro da Comarca de [--], do Estado de [--], com renúncia expressa de qualquer outro, por mais privilegiado, como competente para dirimir quaisquer controvérsias decorrentes desta Escritura.

Estando assim, as Partes, certas e ajustadas, firmam esta Escritura em [--] ([--]) vias de igual teor e forma, juntamente com 2 (duas) testemunhas, que também a assinam.

São Paulo, [data].

(As assinaturas seguem nas páginas seguintes.)

(Página de Assinaturas do Instrumento Particular de Escritura da [---] Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, Com Garantia Adicional Fidejussória, em Série Única, para Colocação Privada, da [Emissora])

[EMISSORA]

Nome:

Cargo:

Nome:

Cargo:

(Página de Assinaturas do Instrumento Particular de Escritura da [---] Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, Com Garantia Adicional Fidejussória, em Série Única, para Colocação Privada, da [Emissora])

[FIADORA 1]

Nome:

Cargo:

[FIADORA 2]

Nome:

Cargo:

(Página de Assinaturas do Instrumento Particular de Escritura da [---] Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, Com Garantia Adicional Fidejussória, em Série Única, para Colocação Privada, da [Emissora])

[AGENTE FIDUCIÁRIO]

Nome:

Cargo:

TESTEMUNHAS

Nome:

RG:

CPF:

Nome:

RG:

CPF:

Anexo I ao Instrumento Particular de Escritura da [---] Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, Com Garantia Adicional Fidejussória, em Série Única, para Colocação Privada, da [Emissora]

[a ser incluído]

Anexo II ao Instrumento Particular de Escritura da [--] Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, Com Garantia Adicional Fidejussória, em Série Única, para Colocação Privada, da [Emissora]

[*a ser incluído*]

INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA [--] EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, COM GARANTIA ADICIONAL FIDEJUSSÓRIA, EM SÉRIE ÚNICA, PARA DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA, COM ESFORÇOS RESTRITOS, DA [EMISSORA]

celebrado entre

[EMISSORA]

como Emissora

e

[AGENTE FIDUCIÁRIO]

como Agente Fiduciário, representando a comunhão dos Debenturistas

[FIADORAS]

na qualidade de intervenientes garantidoras

[data]

INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA [--] EMISSÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, COM GARANTIA ADICIONAL FIDEJUSSÓRIA, EM SÉRIE ÚNICA, PARA DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA, COM ESFORÇOS RESTRITOS, DA [EMISSORA]

Pelo presente instrumento particular,

[EMISSORA], [qualificação], neste ato representada na forma do seu estatuto social (“Emissora”);

AGENTE FIDUCIÁRIO, [qualificação], neste ato representada na forma do seu [contrato/estatuto] social, na qualidade de agente fiduciário da presente emissão (“Agente Fiduciário”), representando a comunhão dos titulares das debêntures desta emissão (“Debenturistas” e, individualmente, “Debenturista”);

na qualidade de intervenientes fiadoras e principal pagadoras,

[FIADORA 1], [qualificação], neste ato representada na forma do seu estatuto social (“Fiadora 1”);

[FIADORA 2], [qualificação], neste ato representada na forma do seu estatuto social (“Fiadora 2” e, em conjunto com a Fiadora 1, “Fiadoras”); **[NOTA: QUANTIDADE DE FIADORAS E SUAS RESPECTIVAS QUALIFICAÇÕES A SER DEFINIDA OPORTUNAMENTE]**

CONSIDERANDO QUE:

- (A) a Emissora e as Fiadoras são integrantes do grupo Odebrecht, um dos maiores conglomerados empresariais do País, com atuação nos setores de infraestrutura, óleo e gás, sucroalcooleiro, incorporação imobiliária, mobilidade e transporte, energia, defesa e serviços navais, reunindo diversas sociedades sob controle comum (direto ou indireto) da Kieppe Participações e Administração Ltda. – Em Recuperação Judicial (“Grupo Odebrecht”);
- (B) no exercício de suas atividades, a Emissora e outras sociedades integrantes do Grupo Odebrecht, incluindo as Fiadoras, (em conjunto denominadas “Recuperandas”) estruturaram-se para viabilizar a captação de recursos junto ao mercado financeiro e de capitais brasileiro e internacional, por meio da contratação de financiamentos bancários, garantias bancárias, seguros-garantia e emissão de títulos de dívida no mercado local (debêntures) e no mercado internacional (*bonds*) (em conjunto, “Dívidas Reestruturadas”);

- (C) em razão de dificuldades financeiras enfrentadas pelas Recuperandas que culminaram no inadimplemento de parte relevante das Dívidas Reestruturadas, em 17 de junho de 2019, foi apresentado pedido de recuperação judicial conjunto, autuado sob o nº 1057756-77.2019.8.26.0100, em curso perante a 1ª Vara de Falências e Recuperação Judiciais do Foro Central Cível da Comarca da Capital de São Paulo, com o objetivo de permitir o seguimento e preservação das atividades das Recuperandas (“Plano de Recuperação Judicial”);
- (D) no âmbito do Plano de Recuperação Judicial, foi outorgada a possibilidade aos credores de créditos quirografários decorrentes de operações realizadas no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, com seguradoras, instituições financeiras estrangeiras, fundos de investimento ou participação, ou envolvendo estruturas estrangeiras semelhantes a fundos de investimento ou participação, *private equity*, e/ou emissões de títulos de dívida nos mercados nacionais e estrangeiros, incluindo, sem limitação, emissões de debêntures, *notes* ou *bonds* (“Créditos Quirografários Financeiros”) de terem seus créditos reestruturados e integralmente pagos por meio de determinados instrumentos, conforme oportunamente eleitos, dentre os quais debêntures a serem emitidas com esforços restritos de colocação, nos termos da Instrução da CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada (“Debêntures Públicas”);
- (E) a fim de viabilizar a emissão das Debêntures Públicas para que os credores dos Créditos Quirografários Financeiros (“Credores Quirografários Financeiros”) tenham seus créditos satisfeitos, os termos e condições substanciais da presente Escritura (conforme definido abaixo) foram inseridos na forma de anexo ao Plano de Recuperação Judicial;
- (F) o Plano de Recuperação Judicial foi devidamente aprovado pelos credores concursais e posteriormente homologado judicialmente nos termos do artigo 58, §1º, da Lei nº 11.101 de 9 de fevereiro de 2015, em [data]; e
- (G) os Credores Quirografários Financeiros que optarem por ter seus Créditos Quirografários Financeiros oriundos de suas respectivas Dívidas Reestruturadas pagos por meio de Debêntures Públicas poderão subscrever as Debêntures objeto da presente Emissão (conforme definido abaixo) nos termos constantes deste instrumento.

Sendo a Emissora, o Agente Fiduciário e as Fiadoras doravante denominados, em conjunto, como “Partes” e, individual e indistintamente, como “Parte”;

Resolvem as Partes, por meio desta e na melhor forma de direito, celebrar o presente “*Instrumento Particular de Escritura da []ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, Com Garantia Adicional Fidejussória, em Série Única, para*

Distribuição Pública, com Esforços Restritos, da [Emissora] (“Escritura”), conforme as cláusulas e condições a seguir.

Para efeitos desta Escritura, define-se “Dia Útil” como sendo qualquer dia da semana, exceto sábados, domingos e feriados declarados nacionais. Quando a indicação de prazo contado por dia na presente Escritura não vier acompanhada da indicação de “Dia Útil”, entende-se que o prazo é contado em dias corridos.

CLÁUSULA I AUTORIZAÇÃO

1.1 A presente Escritura é firmada com base na autorização da [*Assembleia Geral Extraordinária de acionistas da Emissora realizada em [data] (“AGE da Emissora”)*], por meio da qual foi deliberada a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, com garantia adicional fidejussória, em série única, da Emissora (“Debêntures” e “Emissão”, respectivamente), para distribuição pública, com esforços restritos, nos termos da Instrução CVM 476, nos termos do artigo 59 da Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei das Sociedades por Ações”), e das demais disposições legais e regulamentares aplicáveis (“Oferta”); e (ii) a autorização para que a diretoria da Emissora pratique todos os atos necessários à efetivação das deliberações ali consubstanciadas, incluindo a celebração de todos os documentos necessários à concretização da Emissão e da Oferta. **[NOTA: APROVAÇÃO DA EMISSÃO VIA AGE E/OU RCA A SER CONFIRMADA A DEPENDER DA EMISSORA]**

1.2. A Fiança (conforme abaixo definida) será realizada com base nas deliberações da [*Assembleia Geral Extraordinária de acionistas da Fiadora 1 realizada em [data] (“AGE da Fiadora 1”)*] e na [*Assembleia Geral Extraordinária de acionistas da Fiadora 2 realizada em [data] (“AGE da Fiadora 2”)*] e, em conjunto com a [*AGE da Fiadora 1*], “Atos Societários das Fiadoras”. **[NOTA: APROVAÇÃO DA FIANÇA VIA AGE E/OU RCA A SER CONFIRMADA A DEPENDER DAS FIADORAS]**

CLÁUSULA II REQUISITOS

A Emissão será realizada com observância aos requisitos abaixo.

2.1. Dispensa de Registro na CVM

2.1.1. Nos termos do artigo 6º da Instrução CVM 476 e do artigo 19, §5º, I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada, a Oferta está automaticamente

dispensada de registro perante a CVM, por se tratar de oferta pública de valores mobiliários com esforços restritos de distribuição, não sendo objeto de protocolo, registro e arquivamento perante a CVM, exceto pelo envio da comunicação sobre o início da Oferta e a comunicação de seu encerramento à CVM, nos termos dos artigos 7º-A e 8º, respectivamente, da Instrução CVM 476 (“Comunicação de Início” e “Comunicação de Encerramento”, respectivamente).

2.2. Registro na Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”)

2.2.1. Considerando que a Oferta será distribuída com esforços restritos de colocação, nos termos da Instrução CVM 476, será registrada na ANBIMA, no prazo máximo de 15 (quinze) dias a contar da data do comunicado encerramento da Oferta, nos termos do artigo 16 e seguintes do “*Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Ofertas Públicas*” em vigor desde 03 de junho de 2019.

2.3. Arquivamento na Junta Comercial e Publicação da Ata de AGE da Emissora

2.3.1. A ata da [AGE da Emissora] será devidamente arquivada na Junta Comercial do Estado de [--] (“Junta Comercial”) e, observado o disposto na Cláusula 2.3.3 abaixo, publicada na Central de Balanços do Sistema Público de Escrituração Digital (SPED) (“Central de Balanços”), nos termos da Portaria do Ministério da Economia nº 529, de 26 de setembro de 2019 (“Portaria ME nº 529/19”), que regulamentou o disposto no artigo 289, §4º da Lei das Sociedades por Ações, conforme redação que lhe foi conferida pela Medida Provisória nº 892, de 5 de agosto de 2019 (“Medida Provisória 892”), observado o disposto na Cláusula 2.3.3 abaixo. A Emissora deverá protocolar na Junta Comercial em até 5 (cinco) Dias Úteis, a contar da data de realização da [AGE da Emissora] e apresentar comprovante de protocolo ao Agente Fiduciário.

2.3.2. As respectivas atas dos Atos Societários das Fiadoras, conforme o caso, serão arquivadas na [Junta Comercial] e publicadas na Central de Balanços, observado o disposto na Cláusula 2.3.3 abaixo.

2.3.3. Caso a legislação então em vigor venha a exigir a publicação dos atos e dos documentos societários em jornais, a ata da [AGE da Emissora] e os Atos Societários das Fiadoras e todos os Avisos aos Debenturistas (conforme definido abaixo) deverão ser publicados nos jornais “Diário Oficial do Estado de [--]” (“Diário Oficial”) e no jornal “[--]”, nos termos da Lei das Sociedades por Ações.

2.4. Arquivamento desta Escritura e seus Aditamentos

2.4.1. Esta Escritura e seus eventuais aditamentos serão arquivados na Junta Comercial, nos termos do artigo 62, inciso II e parágrafo 3º, da Lei das Sociedades por Ações. A

Emissora deverá enviar 1 (uma) via original da Escritura e de seus eventuais aditamentos devidamente registrados na Junta Comercial ao Agente Fiduciário em até 5 (cinco) Dias Úteis contados da obtenção do respectivo registro.

2.5. Depósito para Distribuição, Negociação e Custódia Eletrônica

2.5.1. As Debêntures serão depositadas para:

(i) distribuição no mercado primário, por meio do MDA – Módulo de Distribuição de Ativos (“MDA”), administrado e operacionalizado pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão - Segmento Cetip UTVM (“B3”), sendo a distribuição liquidada financeiramente por meio da B3; e

(ii) negociação no mercado secundário, por meio do CETIP21 – Títulos e Valores Mobiliários (“CETIP21”), administrado e operacionalizado pela B3, sendo as negociações liquidadas financeiramente e as Debêntures custodiadas eletronicamente na B3.

2.5.2. Não obstante o descrito na Cláusula 2.5.1 acima, as Debêntures somente poderão ser negociadas nos mercados regulamentados de valores mobiliários entre Investidores Qualificados, conforme definidos no artigo 9º-B da Instrução da CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013, conforme alterada (“Instrução CVM 539”), e depois de decorridos 90 (noventa) dias da data de cada subscrição ou aquisição pelos Investidores Profissionais, conforme disposto nos artigos 13 e 15 da Instrução CVM 476, e uma vez verificado o cumprimento, pela Emissora, de suas obrigações previstas no artigo 17 da Instrução CVM 476, observado, ainda, o disposto no inciso II do artigo 13 da Instrução CVM 476, sendo que a negociação das Debêntures deverá sempre respeitar as disposições legais e regulamentares aplicáveis.

CLÁUSULA III CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

3.1 Objeto Social da Emissora

3.1.1. Nos termos do estatuto social da Emissora atualmente em vigor, o objeto social da Emissora compreende *[incluir descrição do objeto social da Emissora]*.

3.2 Número da Emissão

3.2.1. A presente Emissão constitui a ª () emissão de debêntures da Emissora.

3.3 Valor Total da Emissão

3.3.1. O valor total da Emissão será de R\$ [---] ([---]), na Data de Emissão (conforme abaixo definido) (“Valor Total da Emissão”).

3.4 Número de Séries

3.4.1. A Emissão será realizada em série única.

3.5 Procedimento de Distribuição

3.5.1. As Debêntures serão objeto de distribuição pública, com esforços restritos, nos termos da Instrução CVM 476, sob o regime de melhores esforços de colocação para a totalidade das Debêntures, com a intermediação de instituições financeiras integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários responsáveis pela distribuição das Debêntures (“Coordenadores”, sendo a instituição intermediária líder denominada “Coordenador Líder”), nos termos do “*Instrumento Particular de Contrato de Coordenação e Distribuição Pública, Com Esforços Restritos de Colocação, de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, Com Garantia Adicional Fidejussória, em Série Única, da [---] Emissão da [Emissora]*”, celebrado entre a Emissora e os Coordenadores (“Contrato de Distribuição”), sendo certo que a subscrição das Debêntures deverá ser realizada no prazo máximo de 24 (vinte e quatro) meses a contar do envio da Comunicação de Início, nos termos do artigo 8º-A da Instrução CVM 476 (“Prazo de Subscrição”).

3.5.2. O plano de distribuição seguirá o procedimento descrito na Instrução CVM 476, conforme previsto no Contrato de Distribuição. Para tanto, o Coordenador Líder poderá acessar, no máximo, 75 (setenta e cinco) Investidores Profissionais (conforme definido abaixo), sendo possível a subscrição ou aquisição por, no máximo, 50 (cinquenta) Investidores Profissionais, os quais deverão estar obrigatoriamente enquadrados na categoria de Credores Quirografários Financeiros.

3.5.2.1. Nos termos da Instrução CVM 476, são considerados “Investidores Profissionais” aqueles investidores referidos no artigo 9º-A da Instrução CVM 539, observado que os fundos de investimento e carteiras administradas de valores mobiliários cujas decisões de investimento sejam tomadas pelo mesmo gestor serão considerados como um único investidor, para os fins dos limites previstos na Cláusula 3.5.2 acima.

3.5.2.2. No ato de subscrição das Debêntures, os Investidores Profissionais assinarão declaração atestando que efetuaram sua própria análise com relação à capacidade de pagamento da Emissora e atestando sua condição de Investidor Profissional, bem como de que estão cientes, entre outras coisas: (a) de que a Oferta não foi registrada perante a CVM; (b) de que as Debêntures estão sujeitas a restrições de negociação previstas na regulamentação aplicável e nesta Escritura; e (c) de todos os termos e condições desta Escritura, com os quais estão plenamente de acordo.

3.5.3. A Emissora obriga-se a: (i) não contatar ou fornecer informações acerca da Oferta a qualquer Investidor Profissional, exceto se previamente acordado com o Coordenador Líder; e (ii) informar ao Coordenador Líder, até o Dia Útil imediatamente subsequente, a ocorrência de contato que receba de potenciais Investidores Profissionais que venham a manifestar seu interesse na Oferta, comprometendo-se desde já a não tomar qualquer providência em relação aos referidos potenciais Investidores Profissionais nesse período.

3.5.4. Não será concedido qualquer tipo de desconto pelos Coordenadores aos Investidores Profissionais interessados em adquirir Debêntures no âmbito da Oferta, bem como não existirão reservas antecipadas, nem fixação de lotes mínimos ou máximos para a Oferta, independentemente da ordem cronológica.

3.5.5. Não haverá preferência para subscrição das Debêntures pelos atuais acionistas ou controladores diretos ou indiretos da Emissora.

3.5.6. Não será constituído fundo de sustentação de liquidez ou firmado contrato de garantia de liquidez para as Debêntures. Não será firmado contrato de estabilização de preço das Debêntures no mercado secundário.

3.5.7. A Emissão e a Oferta não poderão ser aumentadas em nenhuma hipótese.

3.5.8. A colocação das Debêntures será realizada de acordo com os procedimentos da B3, com o plano de distribuição descrito nesta Cláusula 3.5. e com o Plano de Recuperação Judicial, conforme aplicável.

3.6 Banco Liquidante e Escriturador

3.6.1. A instituição prestadora de serviços de banco liquidante das Debêntures é o [Banco Liquidante], [qualificação] (“Banco Liquidante”).

3.6.2. A instituição prestadora de serviços de escrituração das Debêntures é o [Escriturador], [qualificação] (“Escriturador”).

3.6.3. O Escriturador será responsável por efetuar a escrituração das Debêntures, dentre outras atribuições descritas no Manual de Normas da B3.

3.7 Destinação dos Recursos

3.7.1. Os créditos integralizados recebidos pela Emissora em decorrência da subscrição das Debêntures serão utilizados pela Emissora para capitalização de suas subsidiárias e/ou reestruturação de suas dívidas no âmbito do Plano de Recuperação Judicial. **[NOTA: DESTINAÇÃO DOS RECURSOS A SER ADAPTADA CONFORME DEFINIÇÃO DO PLANO DE RJ]**

3.8. Garantia Fidejussória

3.8.1. Em garantia do pagamento integral de todos e quaisquer valores, principais ou acessórios, incluindo Encargos Moratórios (conforme definido abaixo), devidos pela Emissora ou pelas Fiadoras, nos termos desta Escritura de Emissão, bem como eventuais indenizações, todo e qualquer custo ou despesa comprovadamente e razoavelmente incorrido pelo Agente Fiduciário e/ou pelos Debenturistas em decorrência de processos, procedimentos e/ou outras medidas judiciais ou extrajudiciais necessários à salvaguarda de seus direitos e prerrogativas decorrentes das Debêntures, desta Escritura de Emissão (“Obrigações Garantidas”), as Fiadoras, neste ato, se obrigam, solidariamente entre si e com a Emissora, em caráter irrevogável e irretratável, perante os Debenturistas, como fiadoras, principais pagadoras das Obrigações Garantidas, renunciando expressamente aos benefícios de ordem, direitos e faculdades de exoneração de qualquer natureza previstos nos artigos 333, parágrafo único, 364, 366, 368, 821, 824, 825, 827, 829, parágrafo único, 830, 834, 835, 836, 837, 838 e 839 da Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002, conforme alterada (“Código Civil”), e dos artigos 130 e 794 da Lei n.º 13.105, de 16 de março de 2015, conforme alterada (“Código de Processo Civil” e “Fiança”, respectivamente).

3.8.2. Cabe ao Agente Fiduciário requerer a execução, judicial ou extrajudicial, da Fiança, conforme função que lhe é atribuída nesta Escritura de Emissão, uma vez verificada qualquer hipótese de insuficiência de pagamento das Obrigações Garantidas. A Fiança poderá ser executada e exigida pelo Agente Fiduciário quantas vezes forem necessárias, até a integral e efetiva liquidação de todas as Obrigações Garantidas, sendo certo que a não execução da Fiança por parte do Agente Fiduciário não ensejará, em qualquer hipótese, perda do direito de execução da Fiança pelos Debenturistas.

3.8.3. As Fiadoras se obrigam a, de forma solidariamente entre si, independentemente de qualquer pretensão, ação, disputa ou reclamação que a Emissora venha a ter ou exercer em relação às suas obrigações, ressalvado o disposto na Cláusula 3.8.6 abaixo, honrar a Fiança, independentemente de notificação do Agente Fiduciário informando a falta de pagamento pela Emissora, no prazo de até [30 (trinta)] dias contados do descumprimento de qualquer das Obrigações Garantidas pela Emissora, fora do âmbito da B3.

3.8.4. A Fiança aqui referida é prestada em caráter irrevogável e irretratável e entrará em vigor na data de celebração desta Escritura de Emissão e permanecerá válida até o pagamento integral das Obrigações Garantidas.

3.8.5. As Fiadoras, desde já, concordam e se obrigam, solidariamente entre si, a, (i) somente após a integral liquidação de todos os valores devidos aos Debenturistas e ao Agente Fiduciário nos termos desta Escritura de Emissão, exigir e/ou demandar a Emissora em decorrência de qualquer valor que tiver honrado no âmbito das Debêntures e nos termos desta Escritura de Emissão; e (ii) caso a Emissora esteja em mora no cumprimento das obrigações pecuniárias previstas nesta Escritura de Emissão e as Fiadoras sejam

reembolsadas pela Emissora em decorrência de qualquer valor que tiver honrado no âmbito das Debêntures, nos termos desta Escritura de Emissão antes da integral liquidação de todos os valores devidos aos Debenturistas e ao Agente Fiduciário nos termos das Debêntures, desta Escritura de Emissão, repassar, no prazo de 30 (trinta) dias contados da data de seu recebimento, tal valor ao Agente Fiduciário, para pagamento aos Debenturistas.

3.8.6. A Fiança permanecerá válida e plenamente eficaz, em caso de aditamentos, alterações e quaisquer outras modificações nesta Escritura de Emissão e nos demais documentos da Oferta.

CLÁUSULA IV CARACTERÍSTICAS GERAIS DAS DEBÊNTURES

4.1. Data de Emissão: Para todos os fins e efeitos legais, a data de emissão das Debêntures será o dia [data] (“Data de Emissão”).

4.2. Forma, Tipo e Comprovação de Titularidade: As Debêntures serão emitidas sob a forma nominativa e escritural, sem emissão de cautelas ou certificados, sendo que, para todos os fins de direito, a titularidade das Debêntures será comprovada pelo extrato das Debêntures emitido pelo Escriturador e, adicionalmente, com relação às Debêntures que estiverem custodiadas eletronicamente na B3, conforme o caso, será expedido por esta extrato em nome do Debenturista, que servirá como comprovante de titularidade de tais Debêntures.

4.3. Conversibilidade: As Debêntures não serão conversíveis em ações de emissão da Emissora.

4.4. Espécie: As Debêntures serão da espécie quirografária nos termos do artigo 58 da Lei das Sociedades por Ações e contarão com garantia adicional fidejussória.

4.5. Prazo e Data de Vencimento: Sem prejuízo das possibilidades de liquidação antecipada das Debêntures em razão das hipóteses de vencimento antecipado ou da realização de eventual Resgate Antecipado Obrigatório (conforme definido abaixo), nos termos desta Escritura, as Debêntures terão prazo de vencimento de 50 (cinquenta) anos contados da Data de Emissão, vencendo-se, portanto, em [data] (“Data de Vencimento”).

4.6. Valor Nominal Unitário: O valor nominal unitário das Debêntures será de R\$ [---] ([---]), na Data de Emissão (“Valor Nominal Unitário”).

4.7. Quantidade de Debêntures Emitidas: Serão emitidas [---] ([---]) Debêntures.

4.8. Forma de Subscrição e Integralização: As Debêntures serão subscritas e integralizadas no mercado primário, durante o Prazo de Subscrição, em uma ou mais datas, de acordo com as regras de liquidação aplicáveis à B3, pelo seu Valor Nominal Unitário Atualizado (conforme definido abaixo). As Debêntures serão subscritas exclusivamente por Investidores Profissionais enquadrados na categoria de Credores Quirografários Financeiros e integralizadas exclusivamente com os Créditos Quirografários Financeiros oriundos das Dívidas Reestruturadas, conforme descritos no Anexo I à presente Escritura.

4.9. Atualização Monetária: O Valor Nominal Unitário ou o saldo do Valor Nominal Unitário, conforme aplicável, das Debêntures será atualizado monetariamente pelo IPCA ou pela TR (conforme definidos abaixo), conforme disposto a seguir.

4.9.1 *Atualização Monetária pelo IPCA.* Observado o disposto na Cláusula 4.9.2 e subcláusulas abaixo, o Valor Nominal Unitário ou o saldo do Valor Nominal Unitário, conforme aplicável, das Debêntures será atualizado monetariamente pela variação acumulada do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (“IPCA”), apurado e divulgado mensalmente pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (“IBGE”), desde a Data de Emissão (inclusive) até a Data Modificadora TR (conforme definido abaixo) (inclusive) ou a Data de Vencimento (inclusive), conforme o caso (“Atualização Monetária IPCA”), sendo o produto da Atualização Monetária IPCA automaticamente incorporado ao Valor Nominal Unitário das Debêntures ou, se for o caso, ao saldo do Valor Nominal Unitário das Debêntures, conforme aplicável (“Valor Nominal Unitário Atualizado IPCA”), calculado de forma *pro rata temporis* por Dias Úteis conforme a fórmula abaixo:

$$VNa = VNe \times C$$

Onde:

VNa = Valor Nominal Unitário Atualizado IPCA calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

VNe = Valor Nominal Unitário IPCA ou saldo do Valor Nominal Unitário IPCA (valor nominal remanescente após amortização de principal), conforme o caso, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento.

C = Fator acumulado das variações mensais do índice utilizado, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$C = \prod_{k=1}^n \left[\left(\frac{NI_k}{NI_{k-1}} \right)^{dup/dut} \right]$$

Onde:

n = número total de índices utilizados na Atualização Monetária IPCA, sendo “n” um número inteiro;

dup = número de Dias Úteis entre a Data de Emissão ou a última Data de Aniversário Mensal IPCA das Debêntures e a data de cálculo, limitado ao número total de Dias Úteis de vigência do índice utilizado, sendo “dup” um número inteiro;

dut = número de Dias Úteis entre a última e a próxima Data de Aniversário Mensal IPCA, sendo “dut” um número inteiro;

NI_k = valor do número-índice do mês anterior ao mês de atualização, caso a atualização seja em data anterior ou na própria Data de Aniversário Mensal IPCA. Após a Data de Aniversário Mensal IPCA, valor do número-índice do mês de atualização; e

NI_{k-1} = valor do número-índice do mês anterior ao mês “k”.

O fator resultante da expressão abaixo descrita é considerado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento:

$$\left(\frac{NI_k}{NI_{k-1}} \right)^{\frac{dup}{dut}}$$

O produtório final é executado a partir do fator mais recente, acrescentando-se, em seguida, os mais remotos. Os resultados intermediários são calculados com 16 (dezesseis) casas decimais, sem arredondamento.

A aplicação do IPCA incidirá no menor período permitido pela legislação em vigor, sem necessidade de ajuste à Escritura de Emissão ou qualquer outra formalidade.

O IPCA deverá ser utilizado considerando idêntico número de casas decimais divulgado pelo IBGE.

Considera-se “Data de Aniversário Mensal IPCA” todo dia 15 de cada mês, e caso referida data não seja Dia Útil, o primeiro Dia Útil subsequente.

Considera-se como mês de atualização o período mensal compreendido entre duas datas de aniversários consecutivas das Debêntures.

Se até a Data de Aniversário Mensal IPCA das Debêntures o NI_k não houver sido divulgado, deverá ser utilizado em substituição a NI_k na apuração do Fator “C” um número- índice projetado calculado com base na última projeção disponível divulgada pela ANBIMA (“Número Índice Projetado” e “Projeção”, respectivamente) da variação percentual do IPCA, conforme fórmula a seguir:

$$NI_{kp} = NI_{k-1} \times (1 + \text{Projeção})$$

Onde:

NI_{kp} = Número Índice Projetado do IPCA para o mês de atualização, calculado com 2 (duas) casas decimais, com arredondamento;

Projeção = variação percentual projetada pela ANBIMA referente ao mês de atualização;

O Número Índice Projetado será utilizado, provisoriamente, enquanto não houver sido divulgado o número índice correspondente ao mês de atualização, não sendo, porém, devida nenhuma compensação entre a Emissora e os Debenturistas quando da divulgação posterior do IPCA que seria aplicável; e

O número índice do IPCA, bem como as projeções de sua variação, deverá ser utilizado considerando idêntico número de casas decimais divulgado pelo órgão responsável por seu cálculo/apuração.

4.9.1.1. Na ausência de indisponibilidade do IPCA por prazo inferior a 5 (cinco) Dias Úteis contados da data esperada para sua apuração e/ou divulgação, será utilizado, em sua substituição, o último número-índice divulgado, calculado *pro rata temporis* por Dias Úteis, porém, não cabendo, quando da divulgação do número-índice devido, quaisquer compensações financeiras. Na ausência de apuração e/ou divulgação do IPCA por prazo igual ou superior a 5 (cinco) Dias Úteis após a data esperada para sua divulgação, ou, ainda, no caso de sua extinção ou por imposição legal ou determinação judicial, o IPCA deverá ser substituído pela média simples do IPCA verificada nos 12 (doze) meses anteriores à data de homologação do Plano de Recuperação Judicial, calculado *pro rata temporis* por Dias Úteis.

4.9.2 *Atualização Monetária pela TR.* Caso ocorra o pagamento, pela Emissora aos Debenturistas, em valor, individual ou agregado, igual ou superior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) a título de Amortização Extraordinária Obrigatória (conforme definido abaixo) (“Amortização Extraordinária Modificadora”), a partir do segundo Dia Útil subsequente à próxima Data de Aniversário Anual (conforme definido abaixo) das Debêntures (“Data Modificadora TR”) o Valor Nominal Unitário ou o saldo do Valor Nominal Unitário, conforme aplicável, das Debêntures passará a ser atualizado monetariamente pela taxa de referência instituída pela Lei nº 8.177, de 01 de março de 1991, conforme apurada e divulgada pelo Banco Central do Brasil (“TR” e “BACEN”, respectivamente), desde a Data Modificadora TR (inclusive) até a Data Modificadora IPCA (conforme definido abaixo) (inclusive) ou a Data de Vencimento (inclusive), conforme o caso (“Atualização Monetária TR”), sendo o produto da Atualização Monetária TR automaticamente incorporado ao Valor Nominal Unitário das Debêntures ou, se for o caso, ao saldo do Valor Nominal Unitário das Debêntures, conforme aplicável (“Valor

Nominal Unitário Atualizado TR” e, em conjunto com o Valor Nominal Unitário Atualizado IPCA, “Valor Nominal Atualizado”), calculado de forma *pro rata temporis* por Dias Úteis, conforme a fórmula abaixo:

$$VNa = VNe \times FatorTR$$

Onde:

VNa = Valor Nominal Unitário Atualizado TR calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

VNe = Valor Nominal Unitário TR ou saldo do Valor Nominal Unitário TR (valor nominal remanescente após amortização de principal), conforme o caso, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento.

FatorTR = Produtório das Taxas Referenciais divulgadas pelo Banco Central do Brasil entre a data de emissão, início de rentabilidade, incorporação, amortização ou pagamento de atualização, o que ocorrer por último, e a data de atualização, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$FatorTR = \prod_{k=1}^n \left[\left(1 + \frac{TR_k}{100} \right)^{dup_k/dut_k} \right]$$

Onde:

n = Número total de TR's consideradas entre a Data de Emissão, início de rentabilidade, incorporação, amortização ou pagamento de atualização, o que ocorrer por último, e a data de atualização;

TR_k = Taxa Referencial das Datas-Base divulgadas pelo BACEN entre a Data de Emissão, início de rentabilidade, incorporação, amortização ou pagamento de atualização, o que ocorrer por último, e a data de atualização;

dut_k = Número total de Dias Úteis para o período de vigência da TR_k utilizada.;

dup_k = Número de Dias Úteis compreendidos entre a data da TR_k utilizada e a data do cálculo, limitado ao número de Dias Úteis total de vigência da TR_k

Observações:

1ª) Data-Base é o dia da data de vencimento das Debêntures em cada mês.

2ª) Caso o dia da Data de Emissão não seja coincidente com a correspondente Data-Base, a atualização será efetuada até a primeira Data-Base ocorrida após a Emissão, com base no

critério *pro rata* Dia Útil, com utilização da TR relativa à Data de Emissão (Circular nº 2.456 de 28/07/1994 – art. 2º).

3ª) Caso as Debêntures tenham vencimento indeterminado, a Data-Base será o dia primeiro de cada mês.

4ª) Cada fator resultante da expressão $\left(1 + \frac{TR_k}{100}\right)^{dup_k/dut_k}$ é considerado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento. A cada novo fator incluído no produtório, este gera um fator intermediário que será considerado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento.

4.9.2.1. Na ausência de indisponibilidade da TR por prazo inferior a 5 (cinco) Dias Úteis contados da data esperada para sua apuração e/ou divulgação, será utilizado, em sua substituição, o último número-índice divulgado, calculado *pro rata temporis* por Dias Úteis, porém, não cabendo, quando da divulgação do número-índice devido, quaisquer compensações financeiras. Na ausência de apuração e/ou divulgação do número-índice da TR por prazo igual ou superior a 5 (cinco) Dias Úteis após a data esperada para sua divulgação, ou, ainda, no caso de sua extinção ou por imposição legal ou determinação judicial, a TR deverá ser substituída pela média simples da TR verificada nos 12 (doze) meses anteriores à data de homologação do Plano de Recuperação Judicial, calculado *pro rata temporis* por Dias Úteis.

4.9.2.2. A cada 5 (cinco) anos contados da Data Modificadora TR (“Períodos de Verificação”), o Agente Fiduciário deverá verificar se houve naquele Período de Verificação o pagamento, pela Emissora aos Debenturistas, em valor, individual ou agregado, igual ou superior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) a título de Amortização Extraordinária Obrigatória (“Valor Mínimo”).

4.9.2.3. Na medida em que se verifique a ocorrência de evento(s) de Amortização Extraordinária Obrigatória em valor igual ou superior ao Valor Mínimo nos respectivos Períodos de Verificação, o Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures continuará sendo atualizado monetariamente pela TR até a Data de Vencimento.

4.9.2.4. Caso em determinada data de apuração, pelo Agente Fiduciário, dos valores pagos pela Emissora aos Debenturistas a título de Amortização Extraordinária Obrigatória, se verifique que não foi atingido o Valor Mínimo, o Valor Nominal Atualizado das Debêntures voltará a ser atualizado monetariamente pelo IPCA, nos termos da Cláusula 4.9.1 acima, a partir do segundo Dia Útil subsequente à próxima Data de Aniversário Anual das Debêntures (“Data Modificadora IPCA” e “Evento de Reversão IPCA”, respectivamente).

4.9.2.5. Caso ocorra um Evento de Reversão IPCA, o Agente Fiduciário continuará realizando as verificações do Valor Mínimo durante os Períodos de Verificação, sendo certo que, caso a Emissora volte a realizar pagamentos para os Debenturistas, a título de Amortização Extraordinária Obrigatória, em valor igual ou superior ao Valor Mínimo em determinado Período de Verificação, novamente o Valor Nominal Atualizado das

Debêntures passará a ser atualizado monetariamente pelo IPCA, a partir do segundo Dia Útil subsequente à próxima Data de Aniversário Mensal TR (conforme definido abaixo) (“Evento de Reversão TR”).

4.9.2.6. Os procedimentos de verificação do Valor Mínimo pelo Agente Fiduciário e de reversão da taxa de atualização monetária das Debêntures previstos acima serão realizados até a Data de Vencimento, sendo certo que as Debêntures não poderão ser corrigidas monetariamente (i) pelo IPCA, por período inferior a 12 (doze) meses, e (ii) pela TR, por período inferior a 1 (um) mês, salvo se permitido pelas normas legais e contábeis aplicáveis.

4.9.2.7. Observado o disposto acima, verificada a ocorrência da Amortização Extraordinária Modificadora, de um Evento de Reversão IPCA ou de um Evento de Reversão TR, o Agente Fiduciário deverá comunicar tal fato à B3, por escrito, em até 1 (um) Dia Útil contado da ocorrência do respectivo evento, devendo referida comunicação informar (i) a natureza e data de ocorrência do evento, (ii) o índice/taxa de atualização monetária das Debêntures que passará a vigorar e (iii) a data em que tal índice/taxa de atualização monetária passará a incidir sobre as Debêntures.

4.9.2.8. Para fins desta Escritura, considera-se (i) “Data de Aniversário Anual” todo dia [--] de [--] de cada ano, e caso referida data não seja Dia Útil, o primeiro Dia Útil subsequente; e (ii) “Data de Aniversário Mensal TR” o último dia de cada mês contado da Data Modificadora, e caso referida data não seja Dia Útil, o primeiro Dia Útil subsequente

4.10. Juros Remuneratórios: as Debêntures não farão jus ao recebimento de juros remuneratórios.

4.11. Amortização do Valor Nominal Unitário Atualizado: Ressalvadas as hipóteses de vencimento antecipado ou da realização de eventual Resgate Antecipado Obrigatório, Amortização Extraordinária Obrigatória, Oferta de Resgate Antecipado e Aquisição Facultativa (conforme definidos abaixo), Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures será amortizado em uma única parcela, na Data de Vencimento das Debêntures.

4.12. Local de Pagamento: Os pagamentos referentes às Debêntures serão realizados em conformidade com os procedimentos da B3 para as Debêntures que estejam custodiadas eletronicamente na B3 ou, caso as Debêntures não estejam custodiadas eletronicamente na B3, na sede da Emissora, ou ainda em conformidade com os procedimentos adotados pelo Escriturador, conforme aplicável.

4.13. Prorrogação dos Prazos: Considerar-se-ão prorrogados os prazos referentes ao pagamento de qualquer obrigação prevista nesta Escritura até o 1º (primeiro) Dia Útil subsequente, se a data do vencimento coincidir com dia em que não houver expediente bancário na cidade de [--], Estado de [--], ressalvados os casos cujos pagamentos devam ser

realizados por meio da B3, hipótese em que somente haverá prorrogação quando a data de pagamento coincidir com feriado declarado nacional, sábado ou domingo, sem quaisquer acréscimos devidos aos pagamentos.

4.14. Encargos Moratórios: Sem prejuízo dos demais valores devidos aos Debenturistas nos termos desta Escritura, ocorrendo impontualidade no pagamento pela Emissora e pelas Fiadoras de qualquer quantia devida aos Debenturistas, os valores em atraso vencidos e não pagos pela Emissora e/ou pelas Fiadoras, serão, independentemente de aviso, notificação ou interpelação judicial ou extrajudicial, acrescidos de: (i) multa moratória, não compensatória, de 2% (dois por cento); e (ii) juros de mora de 1% (um por cento) ao mês calculados *pro rata temporis* desde a data do inadimplemento até a data do efetivo pagamento, ambos incidentes sobre o valor devido e não pago (“Encargos Moratórios”).

4.15. Decadência dos Direitos aos Acréscimos: Sem prejuízo do disposto na Cláusula 4.14 acima, o não comparecimento do Debenturista para receber o valor correspondente a quaisquer das obrigações pecuniárias da Emissora, nas datas previstas nesta Escritura, ou em comunicado publicado pela Emissora no jornal indicado na Cláusula 4.17 abaixo, não lhe dará direito ao recebimento de Encargos Moratórios no período relativo ao atraso no recebimento, sendo-lhe, todavia, assegurados os direitos adquiridos até a data do respectivo vencimento ou pagamento.

4.16. Repactuação Programada: Salvo pelo disposto na Cláusula 4.9 acima, as Debêntures não serão objeto de repactuação programada.

4.17. Publicidade: Todos os atos e decisões a serem tomados decorrentes desta Emissão que, de qualquer forma, vierem a envolver interesses dos Debenturistas, deverão ser obrigatoriamente comunicados na forma de avisos (“Aviso aos Debenturistas”) exclusivamente na referida Central de Balanços e na rede mundial de computadores (www.[--]), observado o estabelecido no artigo 289 da Lei das Sociedades por Ações e na Portaria ME nº 529/19, observado o disposto na Cláusula 2.3.3 abaixo.

4.71. Sem prejuízo do disposto na Cláusulas 4.17 acima, os Avisos aos Debenturistas deverão observar as limitações impostas pela Instrução CVM 476 em relação à publicidade da Oferta e os prazos legais, devendo a Emissora comunicar o Agente Fiduciário e a B3 a respeito de qualquer publicação na data da sua realização.

4.18. Imunidade Tributária: Caso qualquer Debenturista tenha imunidade ou isenção tributária, este deverá encaminhar ao Banco Liquidante, no prazo mínimo de 10 (dez) Dias Úteis anteriores à data prevista para recebimento de valores relativos às Debêntures, documentação comprobatória da referida imunidade ou isenção tributária, sob pena de ter descontado de seus pagamentos os valores devidos nos termos da legislação tributária em vigor.

4.18.1. O Debenturista que tenha apresentado documentação comprobatória de sua condição de imunidade ou isenção tributária, nos termos da Cláusula 4.18 acima, e que tiver essa condição alterada por disposição normativa, ou por deixar de atender as condições e requisitos porventura prescritos no dispositivo legal aplicável, ou ainda, tiver essa condição questionada por autoridade judicial, fiscal ou regulamentar competente, deverá comunicar esse fato, de forma detalhada e por escrito, ao Banco Liquidante e ao Escriturador, bem como prestar qualquer informação adicional em relação ao tema que lhe seja solicitada pelo Banco Liquidante e/ou pelo Escriturador e/ou pela Emissora.

CLÁUSULA V
RESGATE ANTECIPADO FACULTATIVO, AMORTIZAÇÃO
EXTRAORDINÁRIA FACULTATIVA, RESGATE ANTECIPADO
OBRIGATÓRIO, AMORTIZAÇÃO EXTRAORDINÁRIA OBRIGATÓRIA,
OFERTA DE RESGATE ANTECIPADO E AQUISIÇÃO FACULTATIVA

5.1. Resgate Antecipado Facultativo e Amortização Extraordinária Facultativa: As Debêntures não serão objeto de resgate antecipado facultativo, total ou parcial, e/ou de amortização extraordinária facultativa.

5.2. Resgate Antecipado Obrigatório: A Emissora obriga-se a realizar o resgate antecipado obrigatório total das Debêntures, em até 30 (trinta) dias contados da data em que for informada pelo Agente Fiduciário a esse respeito, nas seguintes hipóteses: (I) após decorridos 25 (vinte e cinco) anos contados da Data de Emissão, ou seja, a partir de *[data]* (inclusive) e caso não tenha sido verificado a realização, pela Emissora de, no mínimo, 5 (cinco) Amortizações Extraordinárias Obrigatórias, em qualquer valor, durante esse período ou (II) após decorridos 4 (quatro) anos contados da Data de Emissão, ou seja, a partir de *[data]* (inclusive) (“Data de Início”), caso seja verificado Excesso de Caixa (conforme definido abaixo) e os recursos do Caixa Líquido (conforme definido abaixo) sejam suficientes para o resgate da totalidade das Debêntures (“Resgate Antecipado Obrigatório”).

5.2.1. Por ocasião do Resgate Antecipado Obrigatório, o Debenturista fará jus ao recebimento do Valor Nominal Unitário Atualizado, acrescido de eventuais Encargos Moratórios devidos pela Emissora, não sendo devido o pagamento de nenhum prêmio adicional.

5.2.2. O Resgate Antecipado Obrigatório será realizado (a) mediante envio de comunicação individual enviada aos Debenturistas, com cópia para o Agente Fiduciário, ou publicação de Aviso aos Debenturistas, nos termos da Cláusula 4.17 acima, com 10 (dez) dias de antecedência da data em que se pretende realizar o efetivo resgate antecipado, sendo que na referida comunicação deverá constar: (i) a data de realização do Resgate Antecipado Obrigatório; (ii) menção ao valor aproximado do Resgate Antecipado

Obrigatório; e (iii) outras informações necessárias à operacionalização do Resgate Antecipado Obrigatório.

5.2.3. Com relação às Debêntures que estejam custodiadas eletronicamente na B3, o Resgate Antecipado Obrigatório seguirá os procedimentos de liquidação de eventos adotados pela B3. Caso as Debêntures não estejam custodiadas eletronicamente na B3, o Resgate Antecipado Obrigatório será realizado por meio do Escriturador.

5.2.4. A Emissora deverá informar a B3 sobre a data do Resgate Antecipado Obrigatório com ao menos 3 (três) Dias Úteis de antecedência.

5.2.5. As Debêntures objeto do Resgate Antecipado Obrigatório serão obrigatoriamente canceladas.

5.2.6. A data para realização do resgate das Debêntures que tenham sido objeto do Resgate Antecipado Obrigatório deverá, obrigatoriamente, ser um Dia Útil.

5.3. Amortização Extraordinária Obrigatória: A Emissora deverá, após decorridos 4 (quatro) anos contados da Data de Emissão, ou seja, a partir da Data de Início (inclusive), observados os termos e condições estabelecidos a seguir, independentemente de sua vontade, realizar a amortização extraordinária obrigatória das Debêntures, de forma equânime, simultânea e proporcional entre todos os Debenturistas, limitada a 98% (noventa e oito por cento) do Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures (“Amortização Extraordinária Obrigatória”), quando for apurado Excesso de Caixa (conforme abaixo definido), observados os termos e condições estabelecidos abaixo.

5.3.1. Para fins de apuração da obrigação de Amortização Extraordinária Obrigatória, “Excesso de Caixa” significa a soma dos recursos financeiros de liquidez imediata e aplicações financeiras desoneradas detidos por todas as Recuperandas listadas no Anexo II à presente Escritura (“Recuperandas da Emissão” e “Caixa Disponível”, respectivamente), que supere o montante de R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) (“Caixa Mínimo”), conforme apurado com base no Relatório Gerencial (conforme abaixo definido), observadas as seguintes métricas e condições:

- (i) 80% (oitenta por cento) da diferença positiva entre (a) Caixa Disponível e (b) Caixa Mínimo (“Caixa Líquido”), deverá ser destinado (i.a) até 31 de dezembro de 2024; ou (i.b) até que ocorra a amortização de ao menos 25% (vinte e cinco por cento) do Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures, o que ocorrer primeiro, à Amortização Extraordinária Obrigatória das Debêntures.
- (ii) 70% (setenta por cento) do Caixa Líquido, deverá ser destinado (ii.a) a partir de 1 de janeiro de 2025 e até 31 de dezembro de 2028; ou (ii.b) até a

amortização de ao menos 45% (quarenta e cinco por cento) do Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures, ou (ii.c) a partir da implementação do evento descrito no item (i) acima, o que ocorrer primeiro, à Amortização Extraordinária Obrigatória das Debêntures.

- (iii) 60% (sessenta por cento) do Caixa Líquido, deverá ser destinado (iii.a) a partir de 1 de janeiro de 2029 e até 31 de dezembro de 2031; ou (iii.b) até a amortização de ao menos 55% (quarenta e cinco por cento) do Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures, ou (iii.c) a partir da implementação do evento descrito no item (ii) acima, o que ocorrer primeiro o que ocorrer primeiro, à Amortização Extraordinária Obrigatória das Debêntures.
- (iv) 50% (cinquenta por cento) do Caixa Líquido, deverá ser destinado a partir (iv.a) de 1 de janeiro de 2032, ou (iv.b) da implementação do evento descrito no item (iii) acima, o que ocorrer primeiro, até a Data de Vencimento das Debêntures, à Amortização Extraordinária Obrigatória das Debêntures, limitada a 98% (noventa e oito por cento) do Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures (“Limite de Amortização Extraordinária Obrigatória”).

5.3.2. A apuração do Excesso de Caixa será feita pelo [Agente Fiduciário], anualmente, a partir da Data de Início, com base em relatório gerencial contemplando o saldo do caixa consolidado das Recuperandas da Emissão no final de cada ano, a ser enviado pela Emissora ao Agente Fiduciário, em até [30 (trinta)] dias contados do término do respectivo exercício social (cada uma dessas datas uma “Data de Verificação” e “Relatório Gerencial”, respectivamente). O Agente Fiduciário, por sua vez, deverá, no prazo de até [5 (cinco)] Dias Úteis contados da Data de Verificação, verificar as informações fornecidas a ele pela Emissora e apurar se houve ou não Excesso de Caixa no período, aplicando-se o disposto na Cláusula 5.5.3 abaixo caso haja Excesso de Caixa.

5.3.3. Caso seja apurada a existência de Excesso de Caixa, a Emissora deverá realizar a Amortização Extraordinária Obrigatória das Debêntures, nas proporções indicadas na Cláusula 5.3.1 acima, em até 15 (quinze) dias contados da respectiva Data de Verificação (“Data de Pagamento da Amortização Extraordinária Obrigatória”).

5.3.4. Caso seja apurada a existência de Excesso de Caixa, a Emissora deverá enviar, no Dia Útil subsequente à respectiva Data de Verificação, notificação escrita aos Debenturistas, com cópia para o Agente Fiduciário, a B3 e o Banco Liquidante, comunicando a realização da Amortização Extraordinária Obrigatória (“Comunicação de Amortização Extraordinária Obrigatória”).

5.3.5. Na Comunicação de Amortização Extraordinária Obrigatória deverá constar: (i) a data (“Data de Amortização Obrigatória”) e o procedimento de Amortização Extraordinária Obrigatória, observada a legislação pertinente, bem como os termos, condições e prazos estabelecidos nesta Escritura; (ii) o percentual do Valor Nominal Atualizado a ser amortizado por Debênture; e (iii) as demais informações consideradas relevantes pela Emissora para conhecimento dos Debenturistas a respeito da Amortização Extraordinária Obrigatória.

5.3.6. Por ocasião da Amortização Extraordinária Obrigatória, os Debenturistas farão jus ao pagamento do percentual do Valor Nominal Unitário Atualizado a ser amortizado, acrescido de eventuais Encargos Moratórios devidos pela Emissora.

5.3.7. A Emissora deverá informar a B3 sobre a data da Amortização Extraordinária Obrigatória com ao menos 3 (três) Dias Úteis de antecedência.

5.3.8. A data para realização da Amortização Extraordinária Obrigatória das Debêntures deverá, obrigatoriamente, ser um Dia Útil.

5.4. Oferta de Resgate Antecipado: A Emissora poderá realizar, a qualquer tempo, oferta de resgate antecipado, total ou parcial, das Debêntures, com o consequente cancelamento de tais Debêntures, que será endereçada a todos os Debenturistas, sem distinção, assegurada a igualdade de condições a todos os Debenturistas para aceitar o resgate antecipado das Debêntures de que forem titulares, de acordo com os termos e condições previstos abaixo (“Oferta de Resgate Antecipado”).

5.4.1. A Emissora realizará a Oferta Resgate Antecipado por meio de comunicação individual enviada aos Debenturistas, com cópia para o Agente Fiduciário, ou publicação de Aviso aos Debenturistas, nos termos da Cláusula 4.17 acima (“Edital de Oferta de Resgate Antecipado”), o qual deverá descrever os termos e condições da Oferta de Resgate Antecipado, incluindo (a) se a Oferta de Resgate Antecipado será relativa à totalidade ou a parte das Debêntures; (b) caso a Oferta de Resgate Antecipado se refira a parte das Debêntures, a quantidade de Debêntures objeto da Oferta de Resgate Antecipado, observado o disposto no inciso III abaixo; (c) se a Oferta de Resgate Antecipado estará condicionada à aceitação desta por uma quantidade mínima de Debêntures; (d) o valor do prêmio de resgate antecipado, caso exista, que não poderá ser negativo; (e) a forma de manifestação dos Debenturistas que optarem pela adesão à Oferta de Resgate Antecipado, observado o disposto no inciso I abaixo; (f) a data efetiva para o resgate antecipado das Debêntures; e (g) demais informações necessárias para tomada de decisão pelos Debenturistas e à operacionalização do resgate antecipado das Debêntures;

- I. após a publicação dos termos da Oferta de Resgate Antecipado, os Debenturistas que optarem pela adesão à referida oferta terão que se manifestar à Emissora no prazo e forma dispostos na comunicação de

Oferta de Resgate Antecipado, a qual ocorrerá em uma única data para todas as Debêntures objeto da Oferta de Resgate Antecipado, observado que a Emissora somente poderá resgatar antecipadamente a quantidade de Debêntures que tenha sido indicada por seus respectivos titulares em adesão à Oferta de Resgate Antecipado;

- II. o valor a ser pago em relação a cada uma das Debêntures indicadas por seus respectivos titulares em adesão à Oferta de Resgate Antecipado será equivalente ao Valor Nominal Unitário Atualizado, acrescido, se for o caso, de prêmio de resgate antecipado a ser oferecido aos Debenturistas, a exclusivo critério da Emissora, o qual não poderá ser negativo;
- III. caso a Emissora opte pelo resgate antecipado parcial das Debêntures e a quantidade de Debêntures que tenham sido indicadas em adesão à Oferta de Resgate Antecipado seja maior do que a quantidade à qual a Oferta de Resgate Antecipado foi originalmente direcionada, então o resgate antecipado será feito mediante sorteio, coordenado pelo Agente Fiduciário e cujo procedimento será definido no Edital de Oferta de Resgate Antecipado. Os Debenturistas sorteados serão informados, por escrito, com, no mínimo, 3 (três) Dias Úteis de antecedência sobre o resultado do sorteio; e
- IV. com relação às Debêntures (a) que estejam custodiadas eletronicamente na B3, o resgate antecipado seguirá os procedimentos de liquidação de eventos adotados pela B3, sendo que todas as etapas desse processo, tais como habilitação dos Debenturistas, qualificação, sorteio, apuração, rateio e validação da quantidade de Debêntures a serem resgatadas antecipadamente serão realizadas fora do âmbito da B3; e (b) que não estejam custodiadas eletronicamente na B3, o resgate antecipado será realizado por meio dos procedimentos do Escriturador.

5.4.2. A Emissora deverá informar a B3 sobre a data do resgate antecipado com ao menos 3 (três) Dias Úteis de antecedência.

5.4.3. As Debêntures objeto da Oferta de Resgate Antecipado serão obrigatoriamente canceladas.

5.4.4. A data para realização do resgate das Debêntures que tenham sido objeto de Oferta de Resgate Antecipado deverá, obrigatoriamente, ser um Dia Útil.

5.5. Aquisição Facultativa: A Emissora poderá, a qualquer tempo, adquirir Debêntures desde que observe o disposto no artigo 55, parágrafo 3º, da Lei das Sociedades por Ações, nos artigos 13 e 15 da Instrução CVM 476 e na regulamentação aplicável da

CVM, devendo tal fato, se assim exigido pelas disposições legais e regulamentares aplicáveis, constar do relatório da administração e das demonstrações financeiras da Emissora. As Debêntures adquiridas pela Emissora poderão, a critério da Emissora, ser canceladas, permanecer em tesouraria ou ser novamente colocadas no mercado. As Debêntures adquiridas pela Companhia para permanência em tesouraria nos termos desta Cláusula 5.5, se e quando recolocadas no mercado, farão jus à mesma Remuneração aplicável às demais Debêntures.

CLÁUSULA VI

VENCIMENTO ANTECIPADO

6.1. Observado o disposto nas Cláusulas 6.2 e 6.3 abaixo, o Agente Fiduciário poderá considerar antecipadamente vencidas todas as obrigações constantes desta Escritura e exigir o imediato pagamento, pela Emissora e pelas Fiadoras, conforme o caso, do Valor Nominal Unitário Atualizado, até a data do efetivo pagamento, sem prejuízo do pagamento dos Encargos Moratórios, quando for o caso, e de quaisquer outros valores eventualmente devidos pela Emissora nos termos desta Escritura, independentemente de aviso, interpelação ou notificação, judicial ou extrajudicial, na ciência da ocorrência das seguintes hipóteses (cada uma, um “Evento de Inadimplemento”):

(i) inadimplemento, pela Emissora e/ou pelas Fiadoras, de qualquer obrigação pecuniária relativa às Debêntures e/ou prevista nesta Escritura, não sanado no prazo de até 2 (dois) Dias Úteis contados da respectiva data de pagamento prevista nesta Escritura;

(ii) inadimplemento, pela Emissora, de qualquer obrigação não pecuniária prevista nesta Escritura e/ou no Plano de Recuperação Judicial, sendo certo que (a) tal inadimplemento estará sujeito ao prazo de cura aplicável conforme previsto nesta Escritura, ou ainda na legislação ou na regulamentação em vigor; (b) caso não exista prazo de cura específico nesta Escritura, tal inadimplemento estará sujeito a prazo de cura de até 90 (noventa) dias contados da data em que for notificada sobre referido inadimplemento;

(iii) declaração de invalidade, nulidade ou inexecutabilidade desta Escritura por decisão judicial transitada em julgado;

(iv) cessão, promessa de cessão ou qualquer forma de transferência ou promessa de transferência a terceiros, no todo ou em parte, pela Emissora, de qualquer de suas obrigações nos termos desta Escritura, sem a prévia anuência dos Debenturistas, exceto se para sociedades pertencentes ao Grupo Odebrecht;

(v) (a) liquidação, dissolução ou extinção da Emissora; (b) decretação de falência da Emissora por sentença judicial transitada em julgado; ou (c) pedido de autofalência formulado pela Emissora, independentemente do deferimento do pedido;

(vi) transformação da forma societária da Emissora de sociedade por ações para sociedade limitada, nos termos dos artigos 220 a 222 da Lei das Sociedades por Ações;

(vii) alteração do objeto social da Emissora, conforme disposto em seu estatuto social vigente na Data de Emissão, exceto se (a) previamente autorizado por Debenturistas; ou (b) não resultar em alteração substancial das atividades da Emissora;

(viii) incorporação, fusão ou cisão da Emissora sem a prévia anuência dos Debenturistas, exceto pelas reorganizações societárias envolvendo a Emissora necessárias para o cumprimento das determinações constantes do Plano de Recuperação Judicial;

(ix) comprovação de que qualquer das declarações prestadas pela Emissora nesta Escritura é falsa, desde que tal falsidade acarrete um Efeito Adverso Relevante; ou

(x) proferimento de sentença condenatória transitada em julgado, em razão da prática, pela Emissora, de atos que importem trabalho infantil, trabalho análogo ao escravo e/ou proveito criminoso da prostituição.

6.2. A Emissora poderá, a qualquer momento durante o prazo das Debêntures, convocar Assembleia Geral de Debenturistas para discussão e deliberação de renúncia prévia (*wavier*) para a ocorrência de qualquer Evento de Inadimplemento, sendo certo que referida renúncia prévia (*wavier*) só será concedido caso haja aprovação de Debenturistas titulares de, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) mais 1 (uma) das Debêntures em Circulação, em primeira convocação, ou maioria simples dos presentes em assembleia geral de Debenturistas, em segunda convocação.

6.3. Na ocorrência dos Eventos de Inadimplemento previstos na Cláusula 6.1 acima, o Agente Fiduciário deverá convocar, no prazo máximo de 2 (dois) Dias Úteis contados da data em que tiver ciência de sua ocorrência, Assembleia Geral de Debenturistas, a se realizar de acordo com os prazos estabelecidos na Cláusula 9 abaixo.

6.3.1. A Emissora se obriga a notificar o Agente Fiduciário em até 2 (dois) Dias Úteis da data em que tomar ciência da ocorrência de qualquer Evento de Inadimplemento descrito na cláusula 6.1 acima.

6.4. Se, na Assembleia Geral de Debenturistas mencionada na Cláusula 6.3 acima, Debenturistas representando, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) mais 1 (uma) das Debêntures em Circulação, em primeira convocação, ou maioria simples dos presentes em Assembleia Geral de Debenturistas, em segunda convocação, decidirem por não considerar o vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures, o Agente Fiduciário não deverá declarar o vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures. Em caso de não instalação, em segunda convocação, da referida Assembleia Geral de

Debenturistas, o Agente Fiduciário deverá, imediatamente, declarar o vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures.

6.5. Na ocorrência do vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures, a Emissora se obriga a pagar o Valor Nominal Unitário Atualizado, sem prejuízo do pagamento dos Encargos Moratórios, quando for o caso, e de quaisquer outros valores eventualmente devidos pela Emissora nos termos desta Escritura, no prazo de até 30 (trinta) Dias Úteis contados da data do recebimento da comunicação enviada pelo Agente Fiduciário acerca do vencimento antecipado, sob pena de pagamento dos Encargos Moratórios.

6.6. Uma vez vencidas antecipadamente as Debêntures, o Agente Fiduciário deverá enviar notificação à Emissora e à B3 imediatamente após o vencimento antecipado das Debêntures.

CLÁUSULA VII OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA

7.1. Sem prejuízo das demais obrigações previstas nesta Escritura e na legislação e regulamentação aplicáveis, enquanto o saldo devedor das Debêntures não for integralmente pago, a Emissora obriga-se, ainda, a:

(i) fornecer ao Agente Fiduciário:

(i.1) bem como disponibilizar em sua respectiva página na Internet (www.[--]), na data em que ocorrer o primeiro entre o decurso de 90 (noventa) dias contados da data de término de cada exercício social ou a data da efetiva divulgação, cópia das demonstrações financeiras consolidadas da Emissora auditadas por auditor independente registrado na CVM, relativas ao respectivo exercício social, preparadas de acordo com os princípios contábeis determinados pela legislação e regulamentação em vigor (“Demonstrações Financeiras Consolidadas Auditadas”);

(i.2) declaração anual firmada por diretores da Emissora, na forma do seu estatuto social, atestando: (1) que permanecem válidas as disposições contidas na Escritura, (2) acerca da não ocorrência de qualquer Evento de Inadimplemento e inexistência de descumprimento de obrigações da Emissora perante os Debenturistas; (3) que não foram praticados atos em desacordo com seu estatuto social e (4) acerca do cumprimento de todas as obrigações do Plano de Recuperação Judicial;

(i.3) os Avisos aos Debenturistas no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis contados da data em que forem publicados;

(i.4) em até 5 (cinco) Dias Úteis após sua ciência, (1) informações a respeito da ocorrência de qualquer Evento de Inadimplemento; ou (2) envio de cópia de qualquer correspondência ou notificação, judicial ou extrajudicial, recebida pela Emissora, relacionada a um Evento de Inadimplemento; ou (3) informações a respeito da ocorrência de qualquer evento ou situação que possa causar (3.1) qualquer efeito adverso relevante na situação (financeira ou de outra natureza), nos negócios, nos bens, nos resultados operacionais e/ou nas perspectivas da Emissora (inclusive decorrentes de impactos negativos de caráter reputacional ou de imagem); e/ou (3.2) qualquer efeito adverso na capacidade da Emissora de cumprir qualquer de suas obrigações nos termos desta Escritura e/ou a qualquer outra dívida que, se vencida e não paga, possa acarretar o vencimento antecipado das Debêntures (“Efeito Adverso Relevante”);

(i.5) no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis contados da data de recebimento da respectiva solicitação, resposta a eventuais dúvidas do Agente Fiduciário sobre qualquer informação que lhe venha a ser razoavelmente solicitada;

(i.6) via original desta Escritura e de eventuais aditamentos, devidamente arquivadas na Junta Comercial, em até 5 (cinco) dias contados da data do respectivo registro, nos termos da Cláusula 2.4.1 acima; e

(i.7) via original arquivada na Junta Comercial dos atos societários e reuniões dos Debenturistas com relação à Emissão das Debêntures, em até 5 (cinco) dias contados da data do respectivo registro;

(ii) manter válidas e regulares as licenças, concessões e/ou aprovações necessárias ao seu regular funcionamento, conforme aplicável, na forma e prazo exigidos pela legislação e regulamentação aplicáveis, exceto aquelas cuja perda, revogação ou cancelamento não resulte em um Efeito Adverso Relevante;

(iii) cumprir, em todos os aspectos materiais, as leis, regras, regulamentos, normas administrativas e determinações dos órgãos governamentais, autarquias ou tribunais, aplicáveis à condução de seus negócios, em qualquer jurisdição na qual realize negócios ou possua ativo, exceto por aquelas leis, regras, regulamentos, normas administrativas e determinações dos órgãos governamentais, autarquias ou tribunais que estejam sendo questionados de boa-fé pela Emissora ou cujo descumprimento não cause um Efeito Adverso Relevante;

(iv) contratar e manter contratados, às suas expensas, os prestadores de serviços inerentes às obrigações previstas nesta Escritura, incluindo o Agente Fiduciário, o Banco Mandatário, o Escriturador e o sistema de negociação das Debêntures no mercado secundário;

(v) convocar, nos termos da Cláusula 9.1 abaixo, Assembleias Gerais de Debenturistas

para deliberar sobre qualquer das matérias que direta ou indiretamente se relacionem com a presente Emissão, caso o Agente Fiduciário deva fazer, nos termos desta Escritura de Emissão, mas não o faça;

(vi) sem prejuízo das demais obrigações previstas acima ou de outras obrigações expressamente previstas na regulamentação em vigor e nesta Escritura, nos termos do artigo 17 da Instrução CVM 476, quais sejam: (a) preparar demonstrações financeiras de encerramento de exercício e, se for o caso, demonstrações consolidadas, em conformidade com a Lei das Sociedades por Ações e com a regulamentação da CVM; (b) submeter suas demonstrações financeiras a auditoria, por auditor registrado na CVM; (c) divulgar, até o dia anterior ao início das negociações, as demonstrações financeiras, acompanhadas de notas explicativas e do relatório dos auditores independentes, relativas aos 3 (três) últimos exercícios sociais encerrados, exceto quando o emissor não as possua por não ter iniciado suas atividades previamente ao referido período; (d) divulgar as demonstrações financeiras subsequentes, acompanhadas de notas explicativas e relatório dos auditores independentes, dentro de 3 (três) meses contados do encerramento do exercício social; (e) observar as disposições da Instrução da CVM nº 358, de 03 de janeiro de 2002, conforme alterada (“Instrução CVM 358”), no tocante ao dever de sigilo e vedações à negociação; (f) divulgar a ocorrência de fato relevante, conforme definido pelo art. 2º da Instrução CVM 358; (g) fornecer as informações solicitadas pela CVM; e (h) divulgar em sua página na rede mundial de computadores o relatório anual e demais comunicações enviadas pelo Agente Fiduciário de longo prazo e pelo agente fiduciário na mesma data do seu recebimento, observado ainda o disposto no inciso (d) acima;

(vii) não praticar quaisquer atos em desacordo com o seu estatuto social e com a presente Escritura de Emissão, em especial os que possam, direta ou indiretamente, comprometer o pontual e integral cumprimento das obrigações assumidas pela Emissora perante a comunhão de Debenturistas;

(viii) manter as Debêntures registradas para negociação no mercado secundário durante o prazo de vigência das Debêntures, arcando com os custos do referido registro;

(ix) cumprir com todas as determinações emanadas da CVM e pela B3, com o envio de documentos, prestando, ainda, as informações que lhes forem solicitadas pela CVM e/ou pela B3;

(x) cumprir as obrigações assumidas no âmbito do Plano de Recuperação Judicial;

(xi) cumprir todas as obrigações previstas na presente Escritura de Emissão, incluindo, sem limitação, a obrigação de realizar o Resgate Obrigatório das Debêntures, nos termos da Cláusula 5.2 acima; e

(xii) manter sempre válidas, eficazes, em perfeita ordem e em pleno vigor, todas as

autorizações necessárias à assinatura desta Escritura e ao cumprimento de todas as obrigações aqui previstas.

CLÁUSULA VIII AGENTE FIDUCIÁRIO

8.1. Nomeação

8.1.1. A Emissora constitui e nomeia a [*Agente Fiduciário*], qualificada no preâmbulo desta Escritura, como Agente Fiduciário, representando os Debenturistas, a qual, neste ato e pela melhor forma de direito, aceita a nomeação para, nos termos da lei e da presente Escritura, representar perante a Emissora a comunhão dos Debenturistas.

8.2. Declaração

8.2.1. O Agente Fiduciário declara, neste ato, sob as penas da lei:

- (i) não ter qualquer impedimento legal, conforme artigo 66, parágrafo 3º da Lei das Sociedades por Ações, e o artigo 6 da Instrução CVM nº 583, de 20 de dezembro de 2016 (“Instrução CVM 583”), para exercer a função que lhe é conferida;
- (ii) aceitar a função que lhe é conferida, assumindo integralmente os deveres e atribuições previstos na legislação específica e nesta Escritura;
- (iii) conhecer e aceitar integralmente a presente Escritura, todas as suas cláusulas e condições;
- (iv) não ter qualquer ligação com a Emissora que o impeça de exercer suas funções;
- (v) estar ciente da regulamentação aplicável emanada do Banco Central do Brasil e da CVM, incluindo a Circular do Banco Central do Brasil nº 1.832, de 31 de outubro de 1990;
- (vi) estar devidamente autorizado a celebrar esta Escritura e a cumprir com suas obrigações aqui previstas, tendo sido satisfeitos todos os requisitos legais e societários necessários para tanto;
- (vii) não se encontrar em nenhuma das situações de conflito de interesse previstas no artigo 6º da Instrução CVM 583;
- (viii) estar devidamente qualificado a exercer as atividades de Agente Fiduciário, nos termos da regulamentação aplicável vigente;

(ix) ser instituição financeira, estando devidamente organizado, constituído e existente de acordo com as leis brasileiras;

(x) que esta Escritura constitui uma obrigação legal, válida, vinculativa e eficaz do Agente Fiduciário, exequível de acordo com os seus termos e condições;

(xi) que a celebração desta Escritura e o cumprimento de suas obrigações aqui previstas não infringem qualquer obrigação anteriormente assumida pelo Agente Fiduciário;

(xii) que [não atua, nesta data, como agente fiduciário em outras emissões de debêntures da Emissora] {OU} [que atua, na data de assinatura da presente Escritura de Emissão, como agente fiduciário nas seguintes emissões de valores mobiliários da Emissora e de sociedades coligadas, controladas, controladoras ou integrantes do seu grupo econômico: [-];

(xiii) assegura e assegurará, nos termos do parágrafo 1º do artigo 6º da Instrução CVM 583, tratamento equitativo a todos os Debenturistas, respeitadas as garantias, as obrigações e os direitos específicos atribuídos aos respectivos Debenturistas de cada emissão ou série;

(xiv) que a pessoa que o representa na assinatura desta Escritura de Emissão tem poderes bastantes para tanto; e

(xv) que verificou a consistência das demais informações contidas nesta Escritura, por meio das informações e documentos fornecidos pela Emissora, sendo certo que o Agente Fiduciário não efetuou qualquer tipo de verificação independente ou adicional.

8.2.2. O Agente Fiduciário exercerá suas funções a partir da data de assinatura desta Escritura ou de eventual aditamento relativo à sua substituição, devendo permanecer no exercício de suas funções até a Data de Vencimento ou, caso ainda restem obrigações da Emissora nos termos desta Escritura inadimplidas após a Data de Vencimento, até que todas as obrigações da Emissora nos termos desta Escritura sejam integralmente cumpridas, ou, ainda, até sua efetiva substituição, conforme Cláusula 8.3 abaixo.

8.2.3. O Agente Fiduciário não emitirá qualquer tipo de opinião ou fará qualquer juízo sobre a orientação acerca de qualquer fato da Emissão que seja de competência de definição pelos Debenturistas, comprometendo-se tão somente a agir em conformidade com as instruções que lhe forem transmitidas pelos Debenturistas. Neste sentido, o Agente Fiduciário não possui qualquer responsabilidade sobre o resultado ou sobre os efeitos jurídicos decorrentes do estrito cumprimento das orientações dos Debenturistas a ele transmitidas conforme definidas nos termos desta Escritura e reproduzidas perante a Emissora, independentemente de eventuais prejuízos que venham a ser causados em decorrência disto aos Debenturistas e/ou à Emissora. A atuação do Agente Fiduciário limita-se ao escopo da Instrução CVM 583 e dos artigos aplicáveis da Lei das Sociedades

por Ações, estando este isento, sob qualquer forma ou pretexto, de qualquer responsabilidade adicional que não tenha decorrido da legislação aplicável.

8.2.4. Sem prejuízo do dever de diligência do Agente Fiduciário, o mesmo assumirá que os documentos originais ou cópias autenticadas de documentos encaminhados pela Emissora ou por terceiros a seu pedido não foram objeto de fraude ou adulteração. Não será ainda, sob qualquer hipótese, responsável pela elaboração de documentos societários da Emissora, que permanecerão sob obrigação legal e regulamentar da Emissora elaborá-los, nos termos da legislação aplicável.

8.2.5. Os atos ou manifestações por parte do Agente Fiduciário, que criarem responsabilidade para os Debenturistas e/ou exonerarem terceiros de obrigações para com eles, bem como aqueles relacionados ao devido cumprimento das obrigações assumidas neste instrumento, somente serão válidos quando previamente assim deliberado em Assembleia Geral de Debenturistas (conforme abaixo definido).

8.3. Substituição

8.3.1. Nas hipóteses de impedimentos temporários, renúncia, intervenção, liquidação judicial ou extrajudicial, falência, ou qualquer outro caso de vacância do Agente Fiduciário, será realizada, dentro do prazo máximo de 30 (trinta) dias contados do evento que a determinar, Assembleia Geral de Debenturistas (conforme abaixo definido) para a escolha do novo agente fiduciário, a qual poderá ser convocada pelo próprio Agente Fiduciário a ser substituído, pela Emissora ou por Debenturistas que representem 10% (dez por cento), no mínimo, das Debêntures em Circulação. Em casos excepcionais, a CVM pode proceder à convocação da assembleia para a escolha de novo agente fiduciário ou nomear substituto provisório. Na hipótese da convocação não ocorrer em até 15 (quinze) dias antes do término do prazo acima citado, caberá à Emissora efetuar-la, observado o prazo de 15 (quinze) dias para a primeira convocação e 8 (oito) dias para a segunda convocação, sendo certo que a CVM poderá nomear substituto provisório enquanto não se consumar o processo de escolha do novo agente fiduciário.

8.3.2. Na hipótese de não poder o Agente Fiduciário continuar a exercer as suas funções por circunstâncias supervenientes a esta Escritura, inclusive no caso do item (iv) da Cláusula 8.4.1. abaixo, o Agente Fiduciário deverá comunicar imediatamente o fato aos Debenturistas e à Emissora, mediante convocação de Assembleia Geral de Debenturistas, solicitando sua substituição.

8.3.3. É facultado aos Debenturistas, a qualquer tempo após o encerramento da distribuição pública, proceder à substituição do Agente Fiduciário e à indicação de seu substituto, em condições de mercado, escolhido pela Emissora a partir da lista tríplice apresentada pela Assembleia Geral de Debenturistas especialmente convocada para esse fim. A substituição, em caráter permanente, do Agente Fiduciário deve ser comunicada à

CVM no prazo de até 7 (sete) Dias Úteis contados do registro do aditamento à Escritura na Junta Comercial, o qual deverá ocorrer em até 30 (trinta) dias da sua celebração.

8.3.4. O Agente Fiduciário entrará no exercício de suas funções a partir da data de assinatura desta Escritura de Emissão ou de eventual aditamento relativo à sua substituição, no caso de agente fiduciário substituto, devendo permanecer no exercício de suas funções até a efetiva substituição ou até o cumprimento de todas as suas obrigações decorrentes desta Escritura de Emissão e da legislação em vigor.

8.3.5. O Agente Fiduciário, se substituído nos termos desta Cláusula 8.3, sem qualquer custo adicional para a Emissora ou para os Debenturistas, deverá colocar à disposição da instituição que vier a substituí-lo, no prazo de até 10 (dez) Dias Úteis antes de sua efetiva substituição, cópia de todos os registros, relatórios, extratos, bancos de dados e demais informações sobre a Emissão e sobre a Emissora que tenham sido obtidos, gerados, preparados ou desenvolvidos pelo Agente Fiduciário ou por qualquer de seus agentes envolvidos, direta ou indiretamente, com a Emissão ou que quaisquer das pessoas acima referidas tenham tido acesso por força da execução de suas funções, independentemente do meio em que as mesmas estejam armazenadas ou disponíveis, de forma que a instituição substituta cumpra, sem solução de continuidade, os deveres e as obrigações do Agente Fiduciário substituído, nos termos desta Escritura de Emissão.

8.3.6. Caso ocorra a efetiva substituição do Agente Fiduciário, esse substituto receberá a mesma remuneração recebida pelo Agente Fiduciário em todos os seus termos e condições, sendo que a primeira parcela anual devida ao substituto será calculada *pro rata temporis*, a partir da data de início do exercício de sua função como agente fiduciário. Esta remuneração poderá ser alterada de comum acordo entre a Emissora e o agente fiduciário substituto, desde que previamente aprovada pela Assembleia Geral de Debenturistas (conforme abaixo definido).

8.3.7. Em qualquer hipótese, a substituição do Agente Fiduciário deverá ser comunicada à CVM no prazo de até 7 (sete) Dias Úteis contados do registro do aditamento à presente Escritura de Emissão, nos termos da Cláusula 8.3.3. acima, devendo ser encaminhados os documentos e demais informações exigidas pelo *caput* e pelo parágrafo 1º do art. 5º da Instrução da CVM nº 583, de 20 de dezembro de 2016, conforme alterada (“Instrução CVM 583”) à B3 no mesmo prazo.

8.3.8. Aplicam-se às hipóteses de substituição do Agente Fiduciário as normas e preceitos a respeito emanados da CVM.

8.4. Obrigações

8.4.1. Além de outros previstos em lei, em ato normativo da CVM e nesta Escritura, constituem obrigações do Agente Fiduciário:

- (i) exercer suas atividades com boa-fé, transparência e lealdade perante os Debenturistas;
- (ii) responsabilizar-se integralmente pelos serviços contratados, nos termos da legislação vigente;
- (iii) proteger os direitos e interesses dos Debenturistas, empregando no exercício da função o cuidado e a diligência com que todo homem ativo e probo emprega na administração de seus próprios bens;
- (iv) renunciar à função, na hipótese de superveniência de conflitos de interesses ou de qualquer outra modalidade de inaptidão e realizar a imediata convocação da Assembleia Geral de Debenturistas prevista no art. 7º da Instrução CVM 583 para deliberar sobre sua substituição;
- (v) conservar em boa guarda toda a documentação relativa ao exercício de suas funções;
- (vi) verificar, no momento de aceitar a função, a veracidade das informações relativas a eventuais garantias e à consistência das demais informações contidas nesta Escritura, diligenciando para que sejam sanadas as omissões, falhas ou defeitos de que tenha conhecimento;
- (vii) diligenciar junto à Emissora para que a Escritura e seus aditamentos sejam registrados nos órgãos competentes, adotando, no caso da omissão da Emissora, as medidas eventualmente previstas em lei;
- (viii) diligenciar junto ao emissor para que a Escritura e seus aditamentos sejam registrados nos órgãos competentes, adotando, no caso da omissão da Emissora, as medidas eventualmente previstas em lei;
- (ix) acompanhar a prestação das informações periódicas pela Emissora e alertar aos Debenturistas, no relatório anual de que trata o artigo 15 da Instrução CVM 583, sobre inconsistências ou omissões de que tenha conhecimento;
- (x) opinar sobre a suficiência das informações prestadas nas propostas de modificação das condições das Debêntures;
- (xi) solicitar, quando julgar necessário para o fiel cumprimento de suas funções ou se assim solicitado pelos Debenturistas, certidões atualizadas dos distribuidores cíveis, das Varas de Fazenda Pública, Cartórios de Protesto, das Varas do Trabalho, Procuradoria da Fazenda Pública, da localidade onde se situe o bem dado em garantia ou o domicílio ou sede da Emissora;

(xii) convocar, quando necessário, a Assembleia Geral de Debenturistas, nos termos da Cláusula 9.1.2 abaixo;

(xiii) comparecer à Assembleia Geral de Debenturistas a fim de prestar as informações que lhe forem solicitadas;

(xiv) elaborar o relatório anual destinado aos Debenturistas, nos termos do artigo 15 da Instrução CVM 583 acerca da observância da periodicidade na prestação de informações obrigatórias, alertando os Debenturistas acerca de eventuais inconsistências, omissões ou inverdades, o qual deverá conter, ao menos, as informações descritas no Anexo 15 da Instrução CVM 583. Para tanto, a Emissora enviará o organograma, os atos societários e todos os documentos necessários à realização do relatório que venham a ser solicitados pelo Agente Fiduciário, os quais deverão ser devidamente encaminhados pela Emissora até o prazo máximo de 30 (trinta) dias antes do encerramento do prazo para disponibilização do relatório, bem como as Demonstrações Financeiras Consolidadas Auditadas da Emissora, que deverão ser devidamente encaminhados pela Emissora dentro do prazo máximo de 3 (três) meses contados do encerramento do exercício social. O referido organograma do grupo societário da Emissora deverá conter, inclusive, seus controladores, controladas, controle comum, coligadas e integrantes de bloco de controle, conforme aplicável, no encerramento de cada exercício social;

(xv) manter atualizada a relação dos Debenturistas e seus endereços, sendo que a Emissora e os Debenturistas (estes a partir da respectiva data de subscrição, integralização ou aquisição das Debêntures) autorizam, desde já, o Banco Liquidante, o Escriturador e a B3 a atenderem às solicitações do Agente Fiduciário que sejam necessárias ao cumprimento desta alínea;

(xvi) fiscalizar o cumprimento do previsto nesta Escritura, inclusive das obrigações de fazer e não fazer, através de documentos e informações fornecidas pela Emissora;

(xvii) acompanhar a ocorrência dos Eventos de Inadimplemento, conforme venha a ser informado pela Emissora, e agir conforme estabelecido nesta Escritura;

(xviii) divulgar em sua página na rede mundial de computadores, em até 4 (quatro) meses após o fim do exercício social da Emissora, relatório anual descrevendo os fatos relevantes ocorridos durante o exercício relativos às Debêntures, conforme o conteúdo mínimo estabelecido no Anexo 15 da Instrução CVM 583;

(xix) no mesmo prazo de que o item (xviii) acima, o relatório anual deve ser enviado pelo Agente Fiduciário à Emissora, para divulgação na forma prevista na regulamentação específica;

(xx) relatório anual que trata o item (xix) acima deve ser mantido disponível para consulta pública da página do Agente Fiduciário na rede mundial de computadores, na página [http://www.\[-\]](http://www.[-]), pelo prazo de 3 (três) anos;

(xxi) acompanhar o resgate das Debêntures nos casos previstos nesta Escritura;

(xxii) acompanhar o preço unitário das Debêntures calculado pela Emissora, disponibilizando-o aos Debenturistas e à própria Emissora por meio do seu *website*;

(xxiii) comunicar aos Debenturistas qualquer inadimplemento, pela Emissora, de obrigações financeiras assumidas na Escritura, incluindo as cláusulas contratuais destinadas a proteger o interesse dos debenturistas e que estabelecem condições que não devem ser descumpridas pela Emissora, indicando as consequências para os Debenturistas e as providências que pretende tomar a respeito do assunto, observado o prazo previsto no artigo 16, II, da Instrução CVM 583;

(xxiv) adotar as medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à defesa dos interesses dos Debenturistas;

(xxv) manter disponível em sua página na rede mundial de computadores lista atualizada das emissões em que exerce a função de agente fiduciário;

(xxvi) assegurar, nos termos do parágrafo 1º do artigo 6º da Instrução da CVM 583, tratamento equitativo aos Debenturistas e a todos os titulares de valores mobiliários da emissão da Emissora ou de sociedades coligadas, controladas, controladoras ou integrantes do mesmo grupo da Emissora, respeitadas as garantias, obrigações e direitos específicos atribuídos aos respectivos titulares de valores mobiliários;

(xxvii) divulgar em sua página na rede mundial de computadores as informações eventuais previstas no artigo 16 da Instrução CVM 583. Tais informações deverão ser mantidas disponíveis para consulta pública em sua página na rede mundial de computadores pelo prazo mínimo de 3 (três) anos; e

(xxviii) manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, todos os documentos e informações exigidas pela Instrução CVM 583, podendo tais documentos ser guardados em meio físico ou eletrônico, admitindo-se a substituição de documentos pelas respectivas imagens digitalizadas.

8.4.2. No caso de inadimplemento de quaisquer condições da Emissão, o Agente Fiduciário deve usar de toda e qualquer medida prevista em lei ou na Escritura para proteger direitos ou defender os interesses dos Debenturistas.

8.4.3. Sem prejuízo do dever de diligência do Agente Fiduciário, o Agente Fiduciário assumirá que os documentos originais ou cópias autenticadas de documentos encaminhados pela Emissora ou por terceiros a seu pedido não foram objeto de fraude ou adulteração. O Agente Fiduciário não será, sob qualquer hipótese, responsável pela elaboração de documentos societários da Emissora.

8.4.4. O Agente Fiduciário não fará qualquer juízo sobre a orientação acerca de qualquer fato da Emissão que seja de competência de definição pelos Debenturistas, comprometendo-se tão somente a agir em conformidade com as instruções que forem deliberadas pelos Debenturistas. Neste sentido, o Agente Fiduciário não possui qualquer responsabilidade sobre o resultado ou sobre os efeitos jurídicos decorrentes do estrito cumprimento das orientações dos Debenturistas a ele transmitidas conforme definidas pelos Debenturistas e reproduzidas perante a Emissora, independentemente de eventuais prejuízos que venham a ser causados em decorrência disto aos Debenturistas ou à Emissora. A atuação do Agente Fiduciário limita-se ao escopo da Instrução CVM 583, e alterações posteriores, e dos artigos aplicáveis da Lei das Sociedades por Ações, estando o Agente Fiduciário isento, sob qualquer forma ou pretexto, de qualquer responsabilidade adicional que não tenha decorrido da legislação aplicável.

8.5 Remuneração do Agente Fiduciário

8.5.1. Serão devidos, pela Emissora ao Agente Fiduciário ou à instituição que vier a substituí-lo, nos termos da Cláusula 8.3 acima, honorários pelo desempenho dos deveres e atribuições que lhe competem, nos termos da legislação em vigor e desta Escritura, correspondentes a remuneração [periodicidade] de R\$ [--] ([--]), sendo a primeira parcela devida até o [--]º ([--]) Dia Útil após a assinatura desta Escritura e as demais parcelas no mesmo dia dos [periodicidade] subsequentes até a Data de Vencimento, calculadas *pro rata die*, se necessário. A remuneração será devida mesmo após o vencimento final das Debêntures, caso o Agente Fiduciário ainda esteja exercendo atividades inerentes a sua função em relação à Emissão, remuneração essa que será calculada *pro rata die*. A primeira parcela será devida ainda que as Debêntures não tenham sido integralizadas, a título de estruturação e implantação da Emissão.

8.5.2. O pagamento das parcelas descritas na Cláusula 8.5.1 acima deverá ser feito ao Agente Fiduciário acrescido dos valores relativos aos impostos e contribuições incidentes sobre o faturamento: (a) ISS (Impostos sobre Serviços de Qualquer Natureza); (b) PIS (Contribuição ao Programa de Integração Social); (c) COFINS (Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social); (d) CSLL (Contribuição Social sobre o Lucro Líquido); (e) IRRF (Imposto de Renda Retido na Fonte); e (f) quaisquer outros impostos que venham a incidir sobre a remuneração do Agente Fiduciário, Escriturador ou Banco Liquidante nas alíquotas vigentes nas datas de cada pagamento de forma que o Agente Fiduciário receba a remuneração como se tais tributos não fossem incidentes;

8.5.3. As parcelas mencionadas na Cláusula 8.5.1 acima serão reajustadas pela variação positiva acumulada do IPCA/IBGE, ou na falta deste, ou ainda na impossibilidade de sua utilização, pelo índice que vier a substituí-lo, a partir da data do primeiro pagamento, até as datas de pagamento seguintes, calculadas *pro rata die*, se necessário.

8.5.4. Em caso de mora no pagamento de qualquer quantia devida em decorrência da remuneração ora proposta, os débitos em atraso ficarão sujeitos à multa contratual de 2% (dois por cento) sobre o valor do débito, bem como a juros moratórios de 1% (um por cento) ao mês, ficando o valor do débito em atraso sujeito a atualização monetária pelo IPCA/IBGE, incidente desde a data da inadimplência até a data do efetivo pagamento, calculado *pro rata die*.

8.5.5. O pagamento da remuneração do Agente Fiduciário será feito mediante depósito na conta corrente a ser indicada por este no momento oportuno, servindo o comprovante do depósito como prova de quitação do pagamento.

8.6 Despesas

8.6.1 A remuneração do Agente Fiduciário não inclui despesas consideradas necessárias ao exercício da função de agente fiduciário durante a implantação e vigência do serviço, a serem cobertas pela Emissora, mediante pagamento das respectivas cobranças acompanhadas dos respectivos comprovantes, emitidas diretamente em nome da Emissora ou mediante reembolso, após, sempre que possível, prévia aprovação, quais sejam: custos incorridos em contatos telefônicos relacionados à Emissão, notificações, extração de certidões, despesas cartorárias, fotocópias, digitalizações, envio de documentos, viagens, alimentação e estadias, despesas com especialistas, tais como auditoria e/ou fiscalização, entre outros, ou assessoria legal aos debenturistas.

8.6.2. No caso de inadimplemento da Emissora, todas as despesas necessárias em que o Agente Fiduciário venha a incorrer para resguardar os interesses dos Debenturistas deverão ser previamente aprovadas e adiantadas pelos Debenturistas, e posteriormente, ressarcidas pela Emissora. Tais despesas incluem os gastos com honorários advocatícios, inclusive de terceiros, depósitos, indenizações, custas e taxas judiciárias de ações propostas pelo Agente Fiduciário, desde que relacionadas à solução da inadimplência, enquanto representante dos Debenturistas. As eventuais despesas, depósitos e custas judiciais decorrentes da sucumbência em ações judiciais serão igualmente suportadas pelos Debenturistas, bem como a remuneração e as despesas reembolsáveis do Agente Fiduciário, na hipótese de a Emissora permanecer em inadimplência com relação ao pagamento destas por um período superior a 15 (quinze) dias corridos, mediante envio de relatório das despesas e as devidas comprovações.

8.6.3. Em caso de inadimplemento, pecuniário ou não, pela Emissora, ou de reestruturação das condições da operação, será devida ao Agente Fiduciário uma

remuneração adicional equivalente a R\$ [---] ([---]) por hora-homem de trabalho dedicado às atividades relacionadas à Emissão. A mesma remuneração será devida quando da participação em assembleias, análise e celebração de aditamentos, conferências telefônicas e reuniões presenciais, remuneração esta a ser paga no prazo de 10 (dez) dias após a conferência e aprovação pela Emissora do respectivo “Relatório de Horas”.

8.6.4 Todas as despesas acima de R\$ [---] ([---]) em que o Agente Fiduciário venha a incorrer para resguardar os interesses dos Debenturistas deverão ser previamente aprovadas e adiantadas pelos Debenturistas, e posteriormente, conforme previstas em Lei, ressarcidas pela Emissora. Tais despesas incluem os gastos comprovados com honorários advocatícios, inclusive de terceiros, depósitos, custas e taxas judiciais de ações propostas pelo Agente Fiduciário, enquanto representante dos Debenturistas. As eventuais despesas, depósitos e custas judiciais decorrentes da sucumbência em ações judiciais serão igualmente suportadas pelos Debenturistas, bem como a remuneração e as despesas reembolsáveis do Agente Fiduciário, na hipótese de a Emissora permanecer em inadimplência com relação ao pagamento destas por um período superior a 30 (trinta) dias, podendo o Agente Fiduciário solicitar garantia aos Debenturistas para cobertura do risco de sucumbência.

CLÁUSULA IX ASSEMBLEIA GERAL DE DEBENTURISTAS

9.1. Os Debenturistas poderão, a qualquer tempo, reunir-se em assembleia geral, de acordo com o disposto no artigo 71 da Lei das Sociedades por Ações, a fim de deliberar sobre matéria de interesse da comunhão dos Debenturistas (“Assembleia Geral de Debenturistas”).

9.1.1. Aplica-se à Assembleia Geral de Debenturistas, no que couber, o disposto na Lei das Sociedades por Ações sobre assembleia geral de acionistas.

9.2 Convocação e Instalação

9.2.1. A Assembleia Geral de Debenturistas pode ser convocada pelo Agente Fiduciário, pela Emissora, por Debenturistas que representem 10% (dez por cento), no mínimo, das Debêntures em Circulação ou pela CVM.

9.2.2. A convocação das Assembleias Gerais de Debenturistas se dará mediante anúncio divulgado nos termos desta Escritura, observado o disposto na Cláusula 4.17 acima, respeitadas outras regras relacionadas à publicação de anúncio de convocação de assembleias gerais constantes da Lei das Sociedades por Ações, da regulamentação aplicável e desta Escritura.

9.2.3. As Assembleias Gerais de Debenturistas deverão ser realizadas em prazo mínimo de 15 (quinze) dias contados da data da primeira publicação da convocação. Qualquer Assembleia Geral de Debenturistas em segunda convocação somente poderá ser realizada em, no mínimo, 8 (oito) dias após a data da publicação do novo edital de convocação.

9.2.4. Independentemente das formalidades previstas na legislação aplicável e nesta Escritura, será considerada regular a Assembleia Geral de Debenturistas a que comparecerem os titulares de todas as Debêntures em Circulação.

9.2.5. As Assembleias Gerais de Debenturistas serão instaladas, em primeira convocação, com a presença de Debenturistas que representem metade, no mínimo, das Debêntures em Circulação e, em segunda convocação, com qualquer quórum.

9.3. Mesa Diretora

9.3.1. A presidência e a secretaria das Assembleias Gerais de Debenturistas caberão aos representantes eleitos pelos Debenturistas ou àqueles que forem designados pela CVM.

9.4. Quórum de Deliberação

9.4.1. Nas deliberações das Assembleias Gerais de Debenturistas, a cada Debênture em Circulação caberá um voto, admitida a constituição de mandatário, titulares de Debêntures ou não.

9.4.1.1 Para efeito da constituição de todos os quóruns de instalação e/ou deliberação de qualquer Assembleia Geral de Debenturistas previstos nesta Escritura, consideram-se, “Debêntures em Circulação” todas as Debêntures subscritas, integralizadas e não resgatadas, excluídas aquelas Debêntures: (i) mantidas em tesouraria pela Emissora; ou (ii) de titularidade de: (a) empresas controladas pela Emissora (diretas ou indiretas), (b) controladoras (ou grupo de controle) da Emissora; (c) sociedades sobre controle comum; e (d) administradores da Emissora, incluindo, mas não se limitando a, pessoas direta ou indiretamente relacionadas a qualquer das pessoas anteriormente mencionadas, incluindo seus cônjuges, companheiros ou parentes até o 2º (segundo) grau.

9.4.2. Quando não houver quórum específico determinado nesta Escritura, todas as deliberações a serem tomadas em Assembleia Geral de Debenturistas dependerão de aprovação de Debenturistas representando, no mínimo, (i) 50% (cinquenta por cento) mais 1 (uma) das Debêntures em Circulação, em primeira convocação e (ii) maioria simples dos presentes em Assembleia Geral de Debenturistas, em segunda convocação.

9.4.3. Será obrigatória a presença dos representantes legais da Emissora nas Assembleias Gerais de Debenturistas convocadas pela Emissora. Nos demais casos, será facultada a presença dos representantes legais da Emissora nas Assembleias Gerais de Debenturistas,

sendo certo que os Debenturistas poderão discutir e deliberar sem a presença destes, caso desejarem.

9.4.4. O Agente Fiduciário deverá comparecer às Assembleias Gerais de Debenturistas e prestar aos Debenturistas as informações que lhe forem solicitadas.

9.4.5. As deliberações tomadas pelos Debenturistas, em Assembleias Gerais de Debenturistas, no âmbito de sua competência legal, observados os quóruns desta Escritura, vincularão a Emissora e obrigarão todos os titulares de Debêntures em Circulação, independentemente de terem comparecido à Assembleia Geral de Debenturistas ou do voto proferido nas respectivas Assembleias Gerais de Debenturistas.

CLÁUSULA X DECLARAÇÕES E GARANTIAS DA EMISSORA

10.1. A Emissora declara e garante, na data da assinatura desta Escritura, que:

(i) é sociedade devidamente organizada, constituída e existente sob a forma de sociedade por ações, de acordo com as leis brasileiras;

(ii) está devidamente autorizada e obteve todas as licenças e autorizações necessárias, inclusive as societárias, à celebração desta Escritura e seus eventuais aditamentos, à realização da Emissão e ao cumprimento de suas obrigações aqui previstas, tendo sido satisfeitos todos os requisitos legais e estatutários necessários para tanto;

(iii) nenhum registro, consentimento, autorização, aprovação, licença, ordem de, ou qualificação perante qualquer autoridade governamental ou órgão regulatório adicional aos já concedidos, é exigido para o cumprimento, pela Emissora de suas obrigações nos termos desta Escritura e das Debêntures, ou para a realização da Emissão, exceto a inscrição da [AGE da Emissora], dos Atos Societários das Fiadoras, da Escritura na Junta Comercial e o depósito das Debêntures na B3 e da aprovação do Plano de Recuperação Judicial pelo juízo competente;

(iv) os representantes legais da Emissora que assinam esta Escritura têm poderes estatutários e/ou delegados para assumir, em seu nome, as obrigações ora estabelecidas e, sendo mandatários, tiveram os poderes legitimamente outorgados, estando os respectivos mandatos em pleno vigor;

(v) esta Escritura e as obrigações aqui previstas, constituem obrigações legais, válidas, vinculantes da Emissora, exequíveis de acordo com os seus termos e condições, com força de título executivo extrajudicial nos termos do artigo 784, incisos I e III, do Código de Processo Civil;

(vi) a celebração, os termos e condições desta Escritura e o cumprimento das obrigações aqui previstas e a realização da Emissão e da Oferta não infringem o estatuto social da Emissora;

(vii) está adimplente com o cumprimento de todas as obrigações assumidas no âmbito do Plano de Recuperação Judicial;

(viii) os documentos e informações fornecidos ao Agente Fiduciário e/ou aos Debenturistas são verdadeiros, consistentes, corretos e suficientes, estão atualizados até a data em que foram fornecidos e incluem os documentos e informações relevantes para a tomada de decisão de investimento sobre as Debêntures, tendo sido disponibilizadas informações sobre as operações relevantes da Emissora, bem como sobre os direitos e obrigações relevantes delas decorrentes;

(ix) não há qualquer ligação entre a Emissora e o Agente Fiduciário que impeça o Agente Fiduciário de exercer plenamente suas funções; e

(x) está cumprindo as leis, regulamentos, normas administrativas e determinações dos órgãos governamentais, autarquias, juízos ou tribunais, aplicáveis à condução de seus negócios e que sejam relevantes para a execução das atividades da Emissora, exceto com relação àquelas leis e regulamentos que (a) estejam sendo contestados de boa-fé pela Emissora, (b) para as quais a Emissora possua provimento jurisdicional ou administrativo vigente determinando sua não aplicabilidade ou (c) cujo descumprimento não cause um Efeito Adverso Relevante.

10.2. A Emissora obriga-se a notificar o Agente Fiduciário, em até 3 (três) Dias Úteis da data em que tomar conhecimento, caso qualquer das declarações prestadas nos termos da Cláusula 10.1 acima seja falsa e/ou incorreta.

CLÁUSULA XI DISPOSIÇÕES GERAIS

11.1 Comunicações

11.1.1. As comunicações a serem enviadas por qualquer das Partes nos termos desta Escritura deverão ser encaminhadas para os seguintes endereços:

Para a Emissora:

[**EMISSORA**]

[*Endereço Completo*]

CEP [--] – [*Cidade/Estado*]

At.: Sr. [--]

Telefone: ([--]) [--]

E-mail: [--]

Para as Fiadoras

[FIADORA 1]

[Endereço Completo]

CEP [--] – [Cidade/Estado]

At.: Sr. [--]

Telefone: ([--]) [--]

E-mail: [--]

[FIADORA 2]

[Endereço Completo]

CEP [--] – [Cidade/Estado]

At.: Sr. [--]

Telefone: ([--]) [--]

E-mail: [--]

Para o Agente Fiduciário:

[AGENTE FIDUCIÁRIO]

[Endereço Completo]

CEP [--] – [Cidade/Estado]

At.: Sr. [--]

Telefone: ([--]) [--]

E-mail: [--]

Para o Banco Liquidante

[BANCO LIQUIDANTE]

[Endereço Completo]

CEP [--] – [Cidade/Estado]

At.: Sr. [--]

Telefone: ([--]) [--]

E-mail: [--]

Para o Escriturador:

[ESCRITURADOR]

[Endereço Completo]

CEP [--] – [Cidade/Estado]

At.: Sr. [--]

Telefone: ([--]) [--]

E-mail: [--]

Para a B3:

B3 S.A. – BRASIL, BOLSA, BALCÃO

Segmento Cetip UTVM

Praça Antônio Prado, 48, 2º andar

CEP 01010-901, São Paulo/SP

At.: Superintendência de Ofertas de Títulos Corporativos e Fundos

Telefone: (11) 2565-5061

E-mail: valores.mobiliarios@b3.com.br

11.1.2. As comunicações serão consideradas entregues quando recebidas sob protocolo ou com “aviso de recebimento” expedido pela Empresa Brasileira de Correios ou por telegrama nos endereços acima. As comunicações feitas por correio eletrônico serão consideradas recebidas na data de seu envio, desde que seu recebimento seja confirmado por meio de indicativo (recibo emitido pela máquina utilizada pelo remetente). A mudança de qualquer dos endereços deverá ser imediatamente comunicada às demais Partes pela Parte que tiver seu endereço alterado. Eventuais prejuízos decorrentes da não comunicação quanto à alteração de endereço serão arcados pela Parte inadimplente, exceto se de outra forma previsto nesta Escritura.

11.2. **Renúncia:** Não se presume a renúncia a qualquer dos direitos decorrentes da presente Escritura. Desta forma, nenhum atraso, omissão ou liberalidade no exercício de qualquer direito, faculdade ou remédio que caiba à Emissora, ao Agente Fiduciário e/ou aos Debenturistas em razão de qualquer inadimplemento prejudicará tais direitos, faculdades ou remédios, ou será interpretado como constituindo uma renúncia aos mesmos ou concordância com tal inadimplemento, nem constituirá novação ou modificação de quaisquer outras obrigações assumidas pelas Partes nesta Escritura ou precedente no tocante a qualquer outro inadimplemento ou atraso.

11.2.1 Fica desde já dispensada a realização de Assembleia Geral para deliberar sobre aditamentos decorrentes: (i) da correção de erros materiais, seja ele um erro grosseiro, de digitação ou aritmético, (ii) das alterações a quaisquer documentos da emissão já expressamente permitidas nos termos do(s) respectivo(s) documento(s) da Emissão, (iii) das alterações a quaisquer documentos da Emissão em razão de exigências formuladas pela CVM, pela B3, ou (iv) da atualização dos dados cadastrais das Partes, tais como alteração na razão social, endereço e telefone, entre outros, desde que as alterações ou correções referidas nos itens (i), (ii), (iii) e (iv) acima, não possam acarretar qualquer prejuízo aos Debenturistas ou qualquer alteração no fluxo dos Debenturistas, e desde que não haja qualquer custo ou despesa adicional para os Debenturistas.

11.3. **Despesas:** Todas e quaisquer despesas incorridas com a Emissão e a Oferta ou com a execução de valores devidos nos termos desta Escritura incluindo publicações, inscrições, registros, averbações, contratação do Agente Fiduciário e dos prestadores de

serviços e quaisquer outros custos relacionados às Debêntures serão de responsabilidade exclusiva da Emissora, nos termos desta Escritura.

11.4. Título Executivo Judicial e Execução Específica: Esta Escritura e as Debêntures constituem títulos executivos extrajudiciais nos termos do artigo 784, I e III, do Código de Processo Civil, reconhecendo as Partes desde já que, independentemente de quaisquer outras medidas cabíveis, as obrigações assumidas nos termos desta Escritura e com relação às Debêntures estão sujeitas à execução específica, submetendo-se às disposições dos artigos 497, 806, 814 e seguintes do Código de Processo Civil, sem prejuízo do direito de declarar o vencimento antecipado das Debêntures nos termos desta Escritura.

11.5. Cômputo do Prazo: Exceto se de outra forma especificamente disposto nesta Escritura, os prazos estabelecidos na presente Escritura serão computados de acordo com a regra prescrita no artigo 132 do Código Civil, sendo excluído o dia do começo e incluído o do vencimento.

11.5. Aditamentos: Quaisquer aditamentos a esta Escritura deverão ser formalizados por escrito, com assinatura da Emissora e do Agente Fiduciário, inscritos na Junta Comercial, nos termos desta Escritura. As Partes concordam que a presente Escritura, assim como os demais documentos da Emissão, poderão ser alterados, sem a necessidade de qualquer aprovação dos Debenturistas, sempre e somente: (i) quando tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a exigências de adequação a normas legais, regulamentares ou exigências da CVM, ANBIMA, B3 ou demais reguladores; (ii) quando verificado erro material, seja ele um erro grosseiro, de digitação ou aritmético; (iii) alterações a quaisquer documentos relativos à Emissão das Debêntures já expressamente permitidas nos termos dos respectivos documentos; ou ainda (iv) em virtude da atualização dos dados cadastrais das Partes, tais como alteração na razão social, endereço e telefone, entre outros, desde que não haja qualquer custo ou despesa adicional para os Debenturistas.

11.6. Outras Disposições

11.6.1. Esta Escritura é celebrada em caráter irrevogável e irretratável, obrigando as Partes e seus sucessores, a qualquer título.

11.6.2. Os termos aqui iniciados em letra maiúscula, estejam no singular ou no plural, terão o significado a eles atribuído nesta Escritura, ainda que posteriormente ao seu uso.

11.6.3. A invalidação ou nulidade, no todo ou em parte, de quaisquer das cláusulas desta Escritura não afetará as demais, que permanecerão sempre válidas e eficazes até o cumprimento, pelas Partes, de todas as suas obrigações aqui previstas. Ocorrendo a declaração de invalidação ou nulidade de qualquer Cláusula desta Escritura, as Partes desde já se comprometem a negociar, no menor prazo possível, em substituição à

Cláusula declarada inválida ou nula, a inclusão, nesta Escritura, de termos e condições válidos que reflitam os termos e condições da Cláusula invalidada ou nula, observados a intenção e o objetivo das Partes quando da negociação da Cláusula invalidada ou nula e o contexto em que se insere.

11.6.4. As Partes declaram, mútua e expressamente, que esta Escritura foi celebrada respeitando-se os princípios de probidade e de boa-fé, por livre, consciente e firme manifestação de vontade das Partes e em perfeita relação de equidade.

11.6.5. Os prazos estabelecidos nesta Escritura serão computados de acordo com o disposto no artigo 132 do Código Civil, sendo excluído o dia de início e incluído o do vencimento.

11.7. **Lei Aplicável**

11.7.1. Esta Escritura é regida pelas Leis da República Federativa do Brasil.

11.8. **Foro**

11.8.1. As Partes elegem o foro da Comarca de [--], do Estado de [--], com renúncia expressa de qualquer outro, por mais privilegiado, como competente para dirimir quaisquer controvérsias decorrentes desta Escritura.

Estando assim, as Partes, certas e ajustadas, firmam esta Escritura em [--] (--) vias de igual teor e forma, juntamente com 2 (duas) testemunhas, que também a assinam.

São Paulo, [data].

(As assinaturas seguem nas páginas seguintes.)

(Página de Assinaturas do Instrumento Particular de Escritura da [] Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, Com Garantia Adicional Fidejussória, em Série Única, para Distribuição Pública, com Esforços Restritos, da [Emissora])

[EMISSORA]

Nome:

Cargo:

Nome:

Cargo:

(Página de Assinaturas do Instrumento Particular de Escritura da [---] Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, Com Garantia Adicional Fidejussória, em Série Única, para Distribuição Pública, com Esforços Restritos, da [Emissora])

[FIADORA 1]

Nome:

Cargo:

[FIADORA 2]

Nome:

Cargo:

(Página de Assinaturas do Instrumento Particular de Escritura da [--] Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, Com Garantia Adicional Fidejussória, em Série Única, para Distribuição Pública, com Esforços Restritos, da [Emissora])

[AGENTE FIDUCIÁRIO]

Nome:

Cargo:

TESTEMUNHAS

Nome:

RG:

CPF:

Nome:

RG:

CPF:

Anexo I ao Instrumento Particular de Escritura da [---] Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, Com Garantia Adicional Fidejussória, em Série Única, para Distribuição Pública, com Esforços Restritos, da [Emissora]

[a ser incluído]

Anexo II ao Instrumento Particular de Escritura da [--] Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, Com Garantia Adicional Fidejussória, em Série Única, para Distribuição Pública, com Esforços Restritos, da [Emissora]

[a ser incluído]

DECLARAÇÃO

São Paulo, [●] de [●] de 20[●].

Ao[s]

[COORDENADORES]

[Endereço Completo]

CEP [●] – [Cidade/Estado]

At.: Sr. [●]

Ref.: Distribuição Pública, com Esforços Restritos de Colocação, da [●]^a ([●]) Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, em Série Única, da Espécie Quirografária, da [Emissora].

Prezados,

[INVESTIDOR], [nacionalidade, estado civil, profissão, portador(a) de carteira de identidade RG n.º [●] / [sociedade por ações/sociedade limitada/instituição financeira/fundo de investimento], inscrito no [Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda / Cadastro de Pessoas Físicas do Ministério da Fazenda] sob o n.º [●], [residente e domiciliado/com sede] na cidade de [●], [Estado], na Rua [●], n.º [●], [neste ato representado(a) na forma de seu [estatuto social/contrato social/regulamento]], na qualidade de investidor profissional subscritor e adquirente de [quantidade] ([quantidade por extenso]) Debêntures da [●]^a ([●]) emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, para distribuição pública, com esforços restritos de colocação, da [EMISSORA], sociedade anônima [com/sem] registro de companhia aberta perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), com sede na cidade de [●], Estado de [●], na [endereço completo], inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Economia (“CNPJ/ME”) sob o n.º [●] (“Debêntures”, “Oferta Restrita” e “Emissora” respectivamente), as quais foram objeto de distribuição pública, com esforços restritos de colocação, nos termos da Instrução da CVM n.º 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada (“Instrução CVM 476”), com intermediação do [●] (“Coordenador Líder”), do [●] (“Coordenador 1” e, em conjunto com o Coordenador Líder, “Coordenadores”), todos instituições financeiras integrantes do sistema brasileiro de distribuição de valores mobiliários, de acordo com o artigo 7º da Instrução CVM 476, vem, por meio desta, declarar que:

- i) tem conhecimento da legislação aplicável à Oferta Restrita, em especial a Instrução CVM 476 e da Instrução CVM 539, de 13 de novembro de 2013 (“Instrução CVM 539”), e está ciente de que a Oferta Restrita foi realizada segundo o procedimento descrito na Instrução CVM 476, tendo sido, portanto, (i) automaticamente dispensada de registro na CVM e estando as Debêntures sujeitas à restrições de

negociação previstas na referida Instrução; (ii) a Oferta, a Emissora e o Coordenador Líder não estão sujeitos ao disposto na Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada, exceto quanto ao artigo 48 da referida instrução, com exceção do seu inciso III, conforme previsto na Instrução CVM nº 476; e (iii) a Oferta não foi precedida de qualquer autorização por parte de qualquer entidade reguladora ou auto-reguladora;

- ii) é investidor profissional nos termos do artigo 9º-A da Instrução CVM 539, e possui conhecimento sobre o mercado financeiro e de capitais suficiente para que não lhe sejam aplicáveis um conjunto de proteções legais e regulamentares conferidas aos demais investidores que investem em ofertas públicas de valores mobiliários registradas perante a CVM;
- iii) possui conhecimento e experiência em finanças e negócios suficientes para avaliar a qualidade, os riscos e a adequação do investimento nas Debêntures e, portanto, baseou-se exclusivamente em suas próprias fontes de informação e de análise de crédito para realização do investimento nas Debêntures;
- iv) considera que o investimento nas Debêntures é adequado ao seu nível de sofisticação e ao seu perfil de risco;
- v) é capaz de entender e ponderar os riscos financeiros relacionados à aplicação de seus recursos em valores mobiliários que só podem ser adquiridos por investidores profissionais;
- vi) é capaz de suportar os riscos econômicos de eventual perda de todo ou parte de seu investimento nas Debêntures;
- vii) [que, sob as penas da lei, possui investimentos financeiros em valor superior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais)];
- viii) fez sua própria pesquisa, avaliação e investigação independentes sobre a Emissora, suas subsidiárias relevantes e controladas, suas atividades, situação financeira e, considerando sua situação financeira e seus objetivos de investimento, tomou a decisão de prosseguir com a subscrição e integralização das Debêntures. Para tanto, teve acesso a todas as informações que julgou necessárias à tomada da decisão de investimento nas Debêntures;
- ix) avaliou de forma independente, com recursos internos ou com a contratação de um escritório de advocacia especializado, os aspectos jurídicos das Debêntures, não tendo qualquer ressalva a respeito das mesmas;
- x) está de acordo com todos os termos e condições das Debêntures descritos nos

documentos da Oferta Restrita;

- xí) está ciente e concorda que as Debêntures serão registradas para distribuição no mercado primário e para negociação no mercado secundário por meio do MDA – Módulo de Distribuição de Ativos (MDA) e do módulo CETIP 21 – Títulos e Valores Mobiliários (CETIP 21), respectivamente, ambos administrados e operacionalizados pela CETIP S.A. – Mercados Organizados (“CETIP”), sendo a distribuição e a negociação liquidadas e as Debêntures custodiadas eletronicamente na CETIP, observado que, nos termos da Instrução CVM 476 as Debêntures: (a) somente poderão ser negociadas no mercado secundário depois de decorridos 90 (noventa) dias de sua subscrição ou aquisição, (b) somente poderão ser negociadas no mercado secundário caso a Emissora cumpra as obrigações descritas no art. 17 da Instrução CVM 476, e (c) somente poderão ser negociadas no mercado secundário entre investidores qualificados, nos termos do artigo 9º-B da Instrução CVM 539;
- xii) tem conhecimento dos requisitos legais para negociação das Debêntures no mercado secundário entre investidores qualificados;
- xiii) [no caso de fundos de investimento ou carteiras administradas de valores mobiliários: as Debêntures ora subscritas e adquiridas somente serão alocadas para [fundos ou carteira administrada] de sua [gestão/administração] exclusiva, não podendo, antes do prazo de 90 (noventa) dias, serem realocadas, total ou parcialmente, para [fundos/carteiras administradas] [geridos/administrados] pelo mesmo ou por outros [gestores/administradores], ainda que do mesmo grupo econômico;]
- xiv) que, de acordo com seus atos societários e com a regulamentação que lhe é aplicável, a aquisição das Debêntures é válida e legal e não infringe qualquer lei, regulamento ou política de regulação a ela aplicável;
- xv) que a Emissora e os Coordenadores não atuaram como consultores financeiros, jurídicos ou agentes, inclusive agente fiduciário, em relação à Oferta Restrita e à aquisição das Debêntures;
- xvi) tem pleno conhecimento de que a participação dos Coordenadores, na qualidade de instituições intermediárias da Oferta Restrita, não implica em (i) recomendação de investimento nas Debêntures; (ii) julgamento sobre a qualidade da Emissora, de suas subsidiárias, controladas e coligadas; e (iii) qualquer garantia com relação às expectativas de retorno do investimento nas Debêntures e/ou do valor principal investido nas Debêntures;

- xvii) que os Coordenadores não forneceram e não fornecerão em nenhum momento qualquer tipo de aconselhamento com relação às Debêntures e/ou à Emissora e, qualquer informação, porventura, fornecida pelos Coordenadores a esse respeito no âmbito das Debêntures, foi produzida por e é de exclusiva responsabilidade da Emissora, portanto, os Coordenadores não assumem qualquer responsabilidade a respeito de tais informações;
- xviii) que os Coordenadores não fazem e não farão, em nenhum momento, qualquer declaração ou garantia, explícita ou implícita, referente à qualidade do crédito das Debêntures ou da Emissora;
- xix) que os Coordenadores podem ter adquirido, ou podem vir a adquirir, informações não-públicas referentes à Emissora e, portanto, desde já concordo que não recebi e não receberei tais informações;
- xx) que os Coordenadores podem ter relações comerciais com a Emissora e exercerão ações e adotarão medidas que considerarem necessárias ou apropriadas para a proteção de seus interesses, sem levar em conta as eventuais consequências que podem me ser causadas na qualidade de titular das Debêntures;
- xxi) [o Investidor] obriga-se, de forma irrevogável e irretratável, a assinar e enviar ao [Coordenador], no prazo de até 5 (cinco) dias úteis contados a partir da data de recebimento de tal documento, uma via do boletim ou recibo de subscrição referente aos valores mobiliários que venham a ser adquiridos. Sem prejuízo de tal obrigação, [o Investidor] outorga neste ato ao [Coordenador], de forma irrevogável e irretratável, nos termos do artigo 653 e seguintes do Código Civil, poderes para que o [Coordenador] possa assinar em nome [do Investidor] o boletim ou recibo de subscrição referente aos valores mobiliários que venham a ser adquiridos caso [o Investidor] não cumpra a obrigação de enviar ao [Coordenador] o boletim ou recibo de subscrição por ele assinado no prazo previsto neste parágrafo. Os poderes aqui outorgados são válidos pelo prazo de 5 (cinco) anos contados da data de encerramento da Oferta. [O Investidor] declara sob as penas da lei que possui os poderes necessários para outorgar os poderes descritos neste parágrafo ao [Coordenador].
- xxii) isenta de forma ampla, irrevogável e irretratável os Coordenadores de qualquer responsabilidade por qualquer perda, prejuízo, dano e/ou despesa que venha a sofrer em decorrência direta ou indireta da Oferta Restrita, reconhecendo que não tem qualquer direito de regresso contra os Coordenadores em razão dela, exceto se tal perda, prejuízo, dano e/ou despesa comprovadamente e diretamente, conforme determinado por uma decisão judicial transitada em julgado, decorrer de dolo ou culpa grave dos Coordenadores, sendo tal indenização restrita aos danos diretos comprovados causados pelos Coordenadores; e

xxiii) não ter sido procurado pelos Coordenadores por meio de lojas, escritórios ou estabelecimentos abertos ao público, ou com a utilização de serviços públicos de comunicação, como a imprensa, o rádio, a televisão e páginas abertas ao público na rede mundial de computadores, tendo sido informado pelos Coordenadores do caráter reservado das informações disponibilizadas.

Finalmente, reconhece que a Emissora e os Coordenadores confiarão na veracidade e precisão dos compromissos, afirmações, declarações e acordos anteriormente. E, se a qualquer momento, antes da subscrição e integralização das Debêntures, ocorrer algum evento que torne qualquer declaração aqui prestada incorreta ou omissa, esta última em qualquer aspecto material necessário para o fim aqui previsto, comprometo-me a notificar a Emissora, os Coordenadores e a quem mais interessar, bem como a corrigir referida declaração.

Sendo o que me cumpria para o momento, subscrevo.

São Paulo, [dia] de [mês] de [ano].

[INVESTIDOR]

Nome:
Cargo:

Nome:
Cargo:

ANEXO 5.2 – LISTA DE BENS DO ATIVO NÃO CIRCULANTE¹

OPI S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Ações de emissão da ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS S.A - em recuperação judicial, Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 12º andar, Parte C, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 07.668.258/0001-00.

¹ O Anexo 5.2. respeita os gravames, direitos e prioridades assegurados aos detentores de créditos garantidos por garantias reais e/ou fiduciárias.

EDIFÍCIO ODEBRECHT RJ S.A - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

EDÍFICO CORPORATIVO PORTO MARAVILHA: edifício comercial com 14.357,52 m² de área privativa total, considerando escritórios e lojas, sobre uma área de terreno de 3.450,00 m². Localizado na Avenida Cidade de Lima 86, Rio de Janeiro - RJ, CEP: 20220-710 Matrículas - registrado no 2 ofício do Registro de Imóveis sob os números: 103.970//103.971 //103.972 //103.973 //103.974 //103.975 //103.976 // 103.977 // 103.978 // 109.979 // 103.980 // 103.981 // 103.982 //103.983 // 103.984 // 103985 // 103.986 // 103.987 // 103.988 // 103.989 // 103.990 // 103.991 // 103.992 // 103.993 // 103.994 // 103.995 // 103.996².

² Constituída alienação fiduciária sobre os imóveis, nos termos do *Instrumento Particular de Contrato Alienação Fiduciária de Imóvel e Outras Avenças*, celebrado entre Edifício Odebrecht RJ S.A. – Em Recuperação Judicial e Simplific Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., em 26 de setembro de 2018.

ODEBRECHT ENERGIA S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Cotas do Capital Social da ARACATI ENERGIA RENOVÁVEL LTDA, sociedade limitada inscrita no CNPJ/MF sob o nº 10.690.234/0001-61, com sede na Praia de Botafogo, nº 300, sala 801, cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro³.

Cotas do Capital Social da CENTRAL GERADORA EÓLICA CORREDOR DE SENANDES I, LTDA. no CNPJ/MF sob o nº 11.638.736/0001-06 com sede na Praia De Botafogo, Nº 300, Sala 801, cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro.

Cotas do Capital Social da CENTRAL GERADORA EÓLICA VENTO ARAGANO III, LTDA. inscrita no CNPJ/MF sob o nº 11.638.787/0001-38, com sede Av, Presidente Wilson, 165, cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro.

Cotas do Capital Social da CENTRAL GERADORA EÓLICA CAPÃO GRANDE LTDA. inscrita no CNPJ/MF sob o nº 11.608.948/0001-40, com sede Av, Presidente Wilson, 165, cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro.

Cotas do Capital Social da ODEBRECHT ENERGIA E PARTICIPAÇÕES S.A - Em Recuperação Judicial, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 7º andar, Parte D, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 19.790.376/ 0001-75.

³ Constituída alienação fiduciária sobre as cotas, nos termos do *Instrumento Particular de Constituição de Garantia – Alienação Fiduciária de Quotas de Emissão da Aracati e Outras Avenças*, celebrado em 20 de dezembro de 2017, entre Odebrecht Energia S.A. – Em Recuperação Judicial, DMC Energy Intermediações de Negócios S.A., Maturati Participações S.A., RTA Participações Ltda e. como interveniente anuente, Aracati Energia Renovável Ltda.

ODEBRECHT ENERGIA INVESTIMENTOS S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Ações de emissão da ODEBRECHT ENERGIA S.A - Em Recuperação, Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 7º andar, Parte B, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 13.079.757/ 0001-64.⁴

⁴ Constituída alienação fiduciária sobre ações, nos termos do *Instrumento Particular de Constituição Fiduciária de Ações em Garantia*, celebrado entre Odebrecht S.A. – Em Recuperação Judicial, Odebrecht Energia Investimentos S.A., Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários e, na qualidade de interveniente anuente, Odebrecht Energia S.A., em 08 de junho de 2016, conforme aditado.

ODEBRECHT ENERGIA PARTICIPAÇÕES S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Ações de emissão da ODEBRECHT ENERGIA DO BRASIL S.A - Em Recuperação, Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 11º andar, Parte B, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 113.439.547/ 0001-30.

ODEBRECHT ENERGIA DO BRASIL S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Cotas do CAIXA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES AMAZÔNIA, INSCRITO NO CNPJ/MF SOB O Nº 08.991.641/0001-67.

Ações de Emissão da MADEIRA ENERGIA S.A. - MESA, Sociedade anônima fechada, com sede à Av. das Nações Unidas, nº 4777, andar 6, sala 2, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 09.068.805/0001-41.

ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS S.A. – EM RECUPERAÇÃO

JUDICIAL

Ações de Emissão da ARENA ITAQUERA S.A., sociedade anônima com sede na Rua Iguatemi, nº 151, 19º andar, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita sob o CNPJ/ME nº 14.278.551/0001-26⁵.

Ações de Emissão da ODEBRECHT LATINVEST S.A.R.L, sociedade constituída de acordo com as leis de Luxemburgo, registrada sob o nº B. 195.784, com sede em avenue JF Kennedy, L-1855, Luxemburgo.

Ações de Emissão da ODEBRECHT LATIN FINANCE S.A.R.L, sociedade constituída de acordo com as leis de Luxemburgo, registrada sob o nº B. 175.583, com sede em avenue JF Kennedy, L-1855, Luxemburgo.

Ações de Emissão da H2OLMOS S.A., sociedade constituída de acordo com as leis do Peru, registrada sob o nº 20523611250, com sede na Av. Victor Andrés Belaunde, nº 280, San Isidro, Cidade de Lima, Peru.

Ações de Emissão da CONCESSIONÁRIA RIO BARRA S.A., sociedade anônima, com sede na Avenida Rio Branco, nº 156, Salas 1702 e 1703, Centro, CEP 20.040-901, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita sob o CNPJ/ME nº 02.893.588/0001-85.

Ações de Emissão da BAIRRO NOVO EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A., sociedade anônima, com sede na Rua Lemos Monteiro, nº 120, Butantã, 9º Andar, CEP 05501-050, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita sob o CNPJ/ME nº 08.758.695/0001-87.5.

⁵ Constituída alienação fiduciária sobre as ações, nos termos do *Contrato de Alienação Fiduciária de Ações em Garantia e Outras Avenças*, celebrado entre Jequitibá Patrimonial S.A., Odebrecht Participações e Investimentos S.A. – Em Recuperação Judicial, Caixa Econômica Federal e, como interveniente-anuente, Arena Itaquera S.A., em 29 de novembro de 2013, conforme aditado.

ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E ENGENHARIA S.A. – EM RECUPERAÇÃO

JUDICIAL

Ações de Emissão da ENSEADA INDÚSTRIA NAVAL E PARTICIPAÇÕES S.A, Sociedade anônima fechada, com sede à Av. Cidade de Lima, nº 86, Cidade de Santo Cristo, Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 15.426.668/0001-97.

ODEBRECHT PROPERTIES INVESTIMENTOS S.A. -EM RECUPERAÇÃO
JUDICIAL

Ações de Emissão da ODEBRECHT PROPERTIES ENTRETENIMENTO S.A., Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, Parte B, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 21.264.583/0001-38

Ações de Emissão da ODEBRECHT PROPERTIES PARCERIAS S.A - Em Recuperação Judicial, Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, Parte B, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 16.584.908/ 0001-20.

ODEBRECHT PROPERTIES PARCERIAS S.A. -EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Ações de Emissão da SPE SAÚDE PRIMÁRIA BH S.A, Sociedade anônima fechada, com sede à Avenida Raja Gabaglia, 2000 Sala 319torre02, ALPES, BELO HORIZONTE - MG, inscrito no CNPJ sob o nº 23.921.007/0001-41.

Ações de Emissão da FONTE NOVA NEGÓCIOS E PARTICIPAÇÕES S.A., Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Ladeira da Fonte das Pedras, S/N NAZARE, SALVADOR - BA, inscrito no CNPJ sob o nº 08.906.994/0001-11.⁶

Ações de Emissão da OP CENTRO ADMINISTRATIVO S.A. - Em Recuperação Judicial, Sociedade anônima fechada, com sede à Q QS 1, Rua 210, nº 34, Lot e 34 TR 3, Sala 1010 C, Áreal (Águas Claras), Cidade de Brasília, Distrito Federal, inscrito no CNPJ sob o nº 19.128.923/0001-51.⁷

Ações de Emissão da CONCESSIONÁRIA RIO MAIS S.A., Sociedade anônima fechada, com sede à Avenida das Américas, 04430 Sal 201, Barra da Tijuca, Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, inscrito no CNPJ sob o nº 15.404.443/0001-15.

Ações de Emissão da CONCESSIONÁRIA PORTO NOVO S.A., Sociedade anônima fechada, com sede à Avenida Rodrigues Alves, nº 455, Salas Técnicas no Interior do Túnel Marcelo Alencar Próximo a Praça Muhammad Ali, Gamboa, Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, inscrito no CNPJ sob o nº 12.749.710/0001-06.

⁶ Constituído penhor sobre as ações, nos termos do *Projeto Fonte Nova – Contrato de Penhor de Primeiro Grau de Ações*, celebrado entre Construtora OAS Ltda – Em Recuperação Judicial, Odebrecht Participações e Investimentos S.A. – Em Recuperação Judicial, Banco do Nordeste do Brasil S.A., Desenharia – Agência de Fomento do Estado da Bahia S.A. e, como interveniente anuente. Fonte Nova Negócios e Participações S.A., em 08 de fevereiro de 2011.

⁷ Constituído penhor sobre as ações, nos termos do *Contrato de Penhor de Ações em Garantia e Outras Avenças*, celebrado entre Odebrecht Participações e Investimentos S.A. – Em Recuperação Judicial, Construtora Norberto Odebrecht S.A., RB Capital Companhia de Securitização e Centrad Participações, em 06 de novembro de 2013.

OP CENTRO ADMINISTRATIVO S.A. -EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Ações de Emissão da CENTRAD HOLDING S.A., Sociedade anônima fechada, com sede à Q QS 1, Rua 210, nº 34, Lote 34 TR 3, Sala 1010 C, Áreal (Águas Claras), Cidade de Brasília, Distrito Federal, inscrito no CNPJ sob o nº 18.569.416/0001-90.

ODEBRECHT S.A. -EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Ações de Emissão da ODEBRECHT ENERGIA E INVESTIMENTOS S.A - Em Recuperação Judicial, Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, Parte L, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 20.541.146/ 0001-51.

Ações de Emissão da OCYAN PARTICIPAÇÕES S.A., Sociedade anônima fechada, com sede à Avenida Cidade Lima, 86 - salas 501 e 502, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrito no CNPJ sob o nº 23.075.178/0001-05.⁸

Ações de Emissão da ODEBRECHT CORRETORA DE SEGUROS LTDA, com sede à Av Luis Viana, 2.841, Edif Odebrecht, Paralela, Salvador, BA, CEP 41730-900, Brasil, inscrito no CNPJ sob o nº 14.588.248/0001-20.

Ações de Emissão da ODEBRECHT ENGENHARIA E CONSTRUÇÃO S.A., Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, Parte L, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 19.821.234/0001-28

Ações de Emissão da OPI S.A - Em Recuperação Judicial, Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, Parte A, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 17.337.615/ 0001-00.

Ações de Emissão da ODEBRECHT UTILITIES S.A., Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, Parte L, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 17.382.530/0001-44.

Ações de Emissão da ODEBRECHT AMBIENTAL PARTICIPAÇÕES S.A, Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 19º andar, Parte L, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 19.014.214/0001-45.

Ações de Emissão do EDIFÍCIO ODEBRECHT RIO DE JANEIRO S.A. (EORJ) - Em Recuperação Judicial, Sociedade anônima fechada, com sede à Av. Cidade de Lima, nº 86, Santo Cristo, Cidade e Estado de Rio de Janeiro, inscrito no CNPJ sob o nº 19.432.176/ 0001-40.⁹

⁸ Constituída alienação fiduciária sobre as ações, nos termos do *Instrumento Particular de Constituição de Garantia – Alienação Fiduciária de Ações de Emissão da Ocyan Participações S.A. sob Condição Suspensiva*, celebrado entre Odebrecht S.A. – Em Recuperação Judicial, Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, BNDES Participações S.A. e, na qualidade de intervenientes anuentes, Odebrecht Energia Participações S.A. – Em Recuperação Judicial, Ocyan Participações S.A., em 23 de maio de 2018.

⁹ Constituído penhor sobre as ações, nos termos do *Instrumento Particular de Contrato de Penhor de Ações em Primeiro Grau em Garantia e Outras Avenças*, celebrado entre OP Gestão de Propriedades S.A. – Em Recuperação Judicial, OR Empreendimentos Imobiliários e Participações S.A., Simplific Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda e Edifício Odebrecht R.J. – Em Recuperação Judicial, em 26 de setembro de 2018, conforme aditado.

Ações de Emissão da OP GESTÃO DE PROPRIEDADES S.A - Em Recuperação Judicial, Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, Part E, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 20.620.396/ 0001-87.
Ações de Emissão da OSP INVESTIMENTOS S.A - em recuperação judicial, Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 9º andar, Parte I, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 22.606.673/ 0001-22.
Ações de Emissão da ODEBRECHT TRANSPORT S.A, Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 8º andar, Parte I, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 12.251.483/0001-86.
Ações de Emissão da ODB INTERNATIONAL CORPORATION - Em Recuperação Judicial, Sociedade existente e constituída de acordo com as leis de Bahamas, com sede à George Street , nº 4, Mareva House, Nassau, inscrito sob o nº 138020.
Ações de Emissão da ODEBRECHT DEFESA E TECNOLOGIA S.A., Sociedade anônima fechada, Sociedade anônima fechada, com sede à Avenida Cidade Lima, 86 - sala 302, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrito no CNPJ sob o nº 13.688.755/0001-72
Ações de Emissão da MECTRON ENGENHARIA INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A - Em Recuperação Judicial, Sociedade anônima fechada, com sede à Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 1.389 e 1.399, Parque Martim Cererê, Cidade de São José dos Campos, Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 65.481.012/ 0001-20.
Ações de Emissão da OR S.A, Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 18º andar, Parte L, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 10.917.143/0001-16
Ações de Emissão da ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E ENGENHARIA S.A - Em Recuperação Judicial, Sociedade anônima fechada, com sede à Av. Luís Viana Filho, nº 2.841, Sala Enseada, Paralela, Cidade de Salvador, Estado da Bahia, inscrito no CNPJ sob o nº 17.851.495/ 0001-65.
Ações de Emissão da ODEBRECHT PROPERTIES E INVESTIMENTOS S.A, Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 14º andar, Parte H, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 21.264.618/ 0001-39.
Ações de Emissão da FAZENDAS REUNIDAS VALE DO JULIANA S.A, localizada na ROD JULIANA, S/N, KM FINAL Bairro ZONA RURAL, Cidade Igrapiúna, estado da Bahia, inscrita no CNPJ sob o n 96.788.856/0001-42.
Ações de Emissão da ODB INFRA-ESTRUTURAS LOGISTICAS SGPS, S.A., localizada na Lagoas Park Edifício 8 2º, 2740-268, Porto Salvo Oeiras, Lisboa - Portugal, com NIF sob o n NIF 508556376.

Ações de Emissão da CONDOR PARTICIPAÇÕES S.A., com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 16º andar, Parte D, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 15.786.709/0001-31.

Ações de Emissão da BAHIA AMIDO S.A, Sociedade anônima fechada, com sede à ROD BR 101, S/N, KM 279 Bairro ZONA RURAL - Cidade Laje - Bahia - BA, inscrito no CNPJ sob o nº 11.676.185/0001-75.

Cotas do Capital Social da OAI IMPORTADORA DE COMBUSTÍVEIS LTDA, Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 13º andar, Parte C, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 28.788.371/0001-07.

OSP INVESTIMENTOS S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Ações de Emissão da ATVOS AGROINDUSTRIAL INVESTIMENTOS S.A - em recuperação judicial, Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 18º andar, Parte L, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 11.218.273/0001-23.

Ações de Emissão da ODEBRECHT SERVIÇOS E PARTICIPAÇÕES S.A - em recuperação judicial., Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 18º andar, Parte L, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 10.904.193/0001-69.¹⁰

Ações de Emissão da BRASKEM S.A, Sociedade anônima de capital aberto, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 22º andar, Parte L, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o nº 42.150.391/0001-70¹¹.

¹⁰ Constituída alienação fiduciária sobre as ações, nos termos do *Instrumento Particular de Constituição de Garantia – Alienação Fiduciária de Ações de Emissão da Odebrecht Serviços e Participações S.A. e Outras Avenças*, celebrado entre OSP Investimentos S.A. – Em Recuperação Judicial, Odebrecht S.A. – Em Recuperação Judicial, Simplific Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda, Banco do Brasil S.A., Banco do Brasil S.A – New York Branch, Banco Bradesco S.A., Banco Bradesco S.A. – Grand Cayman Branch, Itaú Unibanco S.A., Banco Itaú BBA S.A., Banco Santander (Brasil) S.A., Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários e BNDES Participações S.A., em 13 de abril de 2018, conforme aditado.

¹¹ Constituída alienação fiduciária sobre as ações preferenciais, nos termos do *Instrumento Particular de Constituição de Garantia – Alienação Fiduciária de Ações Preferenciais de Emissão da Braskem S.A. e Outras Avenças*, celebrado entre Odebrecht Serviços e Participações S.A. – Em Recuperação Judicial, Simplific Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda, Banco do Brasil S.A., Banco do Brasil S.A – New York Branch, Banco Bradesco S.A., Banco Bradesco S.A. – Grand Cayman Branch, Itaú Unibanco S.A., Banco Itaú BBA S.A., Banco Santander (Brasil) S.A., Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários e BNDES Participações S.A., em 27 de novembro de 2013, conforme aditado. Constituída alienação fiduciária sobre as ações ordinárias, nos termos do *Instrumento Particular de Constituição de Garantia – Alienação Fiduciária de Ações Ordinárias de Emissão da Braskem S.A. e Outras Avenças*, celebrado entre Odebrecht Serviços e Participações S.A. – Em Recuperação Judicial, Simplific Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda, Banco do Brasil S.A., Banco Bradesco S.A., Banco Bradesco S.A. – Grand Cayman Branch, Itaú Unibanco S.A., Banco Itaú BBA S.A., Banco Santander (Brasil) S.A., Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários e BNDES Participações S.A., em 24 de setembro de 2018, conforme aditado.

OSP SERVIÇOS E PARTICIPAÇÕES S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

ESCAVADEIRA HIDRAULICA SOBRE ESTEIRAS KOMATSU PC-600-LC-8	55222
ESCAVADEIRA HIDRAULICA SOBRE ESTEIRAS KOMATSU PC-600-LC-8	55221
GUINDASTE TORRE LIEBHERR 98.3-HC (STD)	121/039
GUINDASTE TORRE LIEBHERR 98.3-HC (STD)	121/042
JUMBO HIDRAULICO TAMROCK MAXI HS-305T	93D863A
Implemento Manitowoc Max-Spander (M-250)	2503004
Implemento Manitowoc X-Pander (M-250)	2502002
Caminhão SCANIA P124 CB6X4 NZ 420 com Basculante solo/rocha 16M ³	9BSP6X4B083615498
Caminhão Scania P420 CB6X4 NZ com Basculante solo/rocha 16M ³	9BSP6X40083622751
Caminhão Scania P420 CB6X4 NZ com Basculante solo/rocha 16M ³	9BSP6X40083622878
Caminhão Scania P420 CB6X4 NZ com Basculante solo/rocha 16M ³	9BSP6X400B3674538
Carregadeira de Pneus Volvo L220G	VCEL220GL00009113-PA
Caminhão SCANIA P124 CB6X4 NZ 420 com Basculante solo/rocha 16M ³	9BSP6X4B073613700
Caminhão SCANIA P124 CB6X4 NZ 420 com Basculante solo/rocha 16M ³	9BSP6X4B073613741
Caminhão Scania P420 CB6X4 NZ com Basculante solo/rocha 16M ³	9BSP6X40083622872
Caminhão Scania P420 CB6X4 NZ com Basculante solo/rocha 16M ³	9BSP6X40083622881
Caminhão FORD C-1517 4X2 com Tanque de Combustível 9000LT	9BFXCE5U47BB84588
Caminhão FORD C-1717 4X2 com Comboio Hidráulico de 5500LT	9BFYCE6U4BBB78706

Caminhão VOLKSWAGEN 31260E 6X4 com Tanque de Água de 20000LT	9BWPB82U78R813744
Misturadora de Concreto Móvel Autocarreg. Fiori mod. DB460SL	BF08H0293
Plataforma de Lança Telescópica JLG 1350SJP	300145722
Caminhão FORD C-2932 6X4 com Tanque de Água de 20000LT	9BFZCEKY58BB02966
Martelo de Fundação Hidráulico, Marca Junttan, Modelo HHK 14S	21207
Caminhão FORD C-1517 4X2 com Tanque de Combustível 9000LT	9BFXCE5U77BB98582
Caminhão FORD C-1717 4X2 com Comboio Hidráulico de 6000LT	9BFYCE6U09BB15662
Cavalo Mecânico Mercedes-Benz LS-2635/40 6X4	9BM388368WB172667
Grupo Gerador CUMMINS C400 D6 4 - 500KVA	J07T006413
Guindaste Telescópico de Pneus Terex RT-775	14937
Guindaste sobre Esteiras, Marca Manitowoc, Modelo 4000W	40427
Semi Reboque Carrega Tudo RODO LINEA 03EIXOS-45T	943PRA163A1004825
Plataforma de Lança Telescópica JLG 460SJ	300126297
Plataforma de Lança Telescópica JLG 1350SJP	300145711
Plataforma de Lança Articulada GENIE/TEREX Z-80/60 4X4	Z8011-3215
Plataforma de Lança Articulada GENIE/TEREX Z-135/70 4X4	Z13511-1492
Plataforma de Lança Articulada GENIE/TEREX Z-135/70 4X4	Z13511-1491
Plataforma de Lança Articulada GENIE/TEREX Z-135/70 4X4	Z13511-1534
Caminhão MB Atego 1725/42 4x4 Hyva Crane HB 170E3+2Man e Carroceria	9BM958078CB835882
Caminhão VW 31.260E 6x4 com Guindaste Telescópico BR 400	9BWPB82U38R849298

Semi Reboque Prancha Reta 03 eixos, 45t, Krone	9AU181430W1032226
Caminhão MB Atego 1725/42 4x4 com PKB 15.500, Cabine e Carroceria	9BM9580789B635886
Caminhão MB Atego 1725/42 4x4 com PKB 15.500, Cabine e Carroceria	9BM9580789B636302
Caminhão MB Atego 1725/42 4x4 com PKB 15.500 e Carroceria	9BM9580789B636409
Caminhão MB Atego 1725/42 4x4 Hyva Crane HB 170E3+2Man e Carroceria	9BM958078CB846522
Caminhão Ford C1317 4x2 com Guindaste PKB 6500, Cabine e Carroceria Metálica	9BFXCE2U05BB54876
Caminhão Ford C2628 6x4 com Guindaste PKK 23000 e Carroceria Metálica	9BFZCEEX89BB23900
Caminhão Ford C2628 6x4 com Guindaste PKK 23000 e Carroceria Metálica	9BFZCEEX59BB23904
Caminhão Ford C2628 6x4 com Guindaste PKK 23000 e Carroceria Metálica	9BFZCEEX99BB23906
Caminhão Ford C-2628E 6X4 com PK23000 e Carroceria	9BFZCEEX49BB23909
Caminhão Ford C-6332E 6x4 com Tanque para Água Gascom de 20.000L	9BFZCA9Y6BBB66326
Caminhão Ford C-6332E 6x4 com Tanque para Água Gascom de 20.000L	9BFZCA9Y2BBB72527
Caminhão Ford C-6332E 6x4 com Tanque para Água Gascom de 20.000L	9BFZCA9Y0BBB79508
Caminhão Ford C-6332E 6x4 com Tanque para Água Gascom de 20.000L	9BFZCA9Y0BBB82084
Caminhão VW 31.260E 6x4 com Guindaste Telescópico BR 400	9BWPB82U68R831281
Caminhão VW 31.260E 6x4 com Guindaste Telescópico BR 400	9BWPB82U38R831948
Caminhão VW 31.260E 6x4 com Guindaste Telescópico BR 400	9BWPB82U48R832235
Cavalo Mecânico Scania P420 A 6x4	9BSP6X40093636554

Cavalo Mecânico Scania P420 A 6x4	9BSP6X40093639020
Cavalo Mecânico Scania G420 A 6x4	9BSG6X400B3688652
Cavalo Mecânico Scania G420 A 6x4	9BSG6X400B3688740
Guindaste Telescópico de Pneus, Terex-Demag, AC 250-1	85046
Guindaste Telescópico de Pneus Terex, RT 230 Ano 2008	15795
Guindaste Telescópico de Pneus Terex, RT 230 Ano 2008	16371
Guindaste Telescópico de Pneus Terex, Modelo RT555-1	14478
Guindaste Telescópico de Pneus Terex, RT 665 Ano 2008	16109
Guindaste Telescópico de Pneus Terex, RT 665 Ano 2008	16346
Guindaste Telescópico de Pneus Terex, RT 780 Ano 2011	1T9RT700JBW160413
Guindaste Telescópico de Pneus Terex, RT 780 Ano 2011	1T9RT700VBW160415
Guindaste Telescópico de Pneus Terex, RT 780 Ano 2011	1T9RT700CBW160445
Guindaste Telescópico de Pneus Terex, RT 780 Ano 2011	1T9RT700PBW160456
Guindaste Telescópico de Pneus Grove, RT 890E Ano 2011	231853
Guindaste Telescópico de Pneus Grove, RT 890E	232288
Guindaste Telescópico de Pneus Grove, RT 890E	232127
Guindaste Telescópico de Pneus Grove, RT 890E	232255
Guindaste Torre Liebherr modelo 195.3-HC	125/005
Guindaste Torre Liebherr modelo 195.3-HC	125/004
Guindaste sobre Esteiras, Marca Manitowoc, Modelo 4000W	40451
Guindaste sobre Esteiras, Marca Manitowoc, Modelo M250T	2501031
Guindaste sobre Esteiras, Marca Manitowoc, Modelo M250T	2501086
Guindaste sobre Esteiras, Marca Manitowoc, Modelo 4100W-S2	41895
Guindaste sobre esteiras Manitowoc, modelo 4600 - S4, ano 1980	460054
Guindaste sobre Esteiras, Marca Terex, modelo HC 165	AC-4382

Semi Reboque Prancha Rebaixada, 03 eixos, 45t, Facchini	94BC148388V017355
Semi Reboque Carrega Tudo Rodolinea 03E-45T	943PRA163B1006171
Semi Reboque Carrega Tudo Randon 03E-45T	9ADC145389M281255
Semi Reboque Carga Seca Facchini 02E-24T	94BA125299V023930

KIEPPE PARTICIPAÇÕES E ADMINISTRAÇÃO LTDA. – EM RECUPERAÇÃO
JUDICIAL

Lote de terreno próprio de nº 05 da quadra VI com área de 675,00m² do loteamento caminho das arvores, inscrito no cadastro imobiliário municipal sob nº 239.302, no subdistrito de Amarilina, zona urbana desta capital, mediante 19,00m de frente com a rua J; 27,00m de fundo; 30,00 do lado direito com o lote nº 06 e 30,00 do lado esquerdo com o lote nº 04, ambos localizados na quadra 06, dito lote fica localizado do lado ímpar do logradouro e dista 67,00m da próxima esquina. Matrícula 45.273¹²

Lote de terreno próprio de nº 06 da quadra VI com área de 675,00 do loteamento caminho das arvores, no Subdistro de Amarilina, zona urbana desta capital, inscrito no censo imobiliário sob. Nº 239.303, mediante 19,00m de frente com a rua J; 27,00m de fundo com terrenos da agrícola contendas s/a; 30,00 do lado direito com o lote nº 07 e 30,00 do lado esquerdo com o lote nº 05, ambos localizados na quadra 06, dito lote fica localizado do lado ímpar do logradouro e dista 86,00m da próxima esquina. Matrícula 36.234¹³

Lote de terreno próprio de nº 07 da quadra VI com área de 675,00m² do loteamento caminho das arvores, inscrito no cadastro imobiliário municipal sob nº 239.304, no subdistrito de Amarilina, zona urbana desta capital, mediante 19,00m de frente com a rua J; 27,00m de fundo; 30,00 do lado direito com o lote nº 08 e 30,00 do lado esquerdo com o lote nº 06, ambos localizados na quadra 06, dito lote fica localizado do lado ímpar do logradouro e dista 105,00m da próxima esquina. Matrícula 44.922¹⁴

Lote de terreno próprio de nº 04 da quadra VI com área de 540,00m² do loteamento caminho das arvores, inscrito no cadastro imobiliário municipal sob nº 239.301, no Subdistrito de Amarilina, zona urbana desta capital, mediante 18,00m de frente com a rua J; 18,00m de fundo; 30,00 do lado direito com o lote nº 05 e 30,00 do lado esquerdo com o lote nº 03, ambos localizados na

¹²⁻¹⁸ Constituída hipoteca sobre os imóveis através das operações: (i) Cédula de Crédito Bancário com Garantias Hipotecária e Fidejussória No 2016034530104061000016, firmada em 22 de junho de 2016 pela Kieppe Participações e Administração Ltda – Em Recuperação Judicial, com Banco do Estado do Rio Grandedo Sul S. A. – BANRISUL, aditada por três oportunidades, sendo a última por meio do Terceiro Aditamento, firmado em 19 de dezembro de 2018; (ii) Cédula de Crédito Bancário com Garantias Hipotecária e Fidejussória No 2017034530104081000004, firmada em 6 de setembro de 2017 pela Kieppe Participações e Administração Ltda. – Em Recuperação Judicial, com Banco do Estado do Rio Grande do Sul S. A. – BANRISUL, aditada por três oportunidades, sendo a última por meio do Terceiro Aditamento, firmado em 20 de março de 2019.

¹³

¹⁴

quadra 06, dito lote fica localizado do lado ímpar do logradouro e dista 49,00m da próxima esquina. Matrícula 38.539¹⁵

casa nº 320 da porta e 239.300 de inscrição no C.I., constituída de 2 pavimentos, ou seja, pavimento térreo, com uma sala, três quartos, sendo uma suíte duas varandas e um sanitário, e o pavimento superior, com garagem, uma sala, um lavabo, uma varanda, cozinha, área de serviço, dois quartos e um sanitário de empregada totalizando a área construída de 227,56m², no lote de terreno próprio de nº 03 da quadra VI do loteamento caminho das arvores, com 540,00m², medindo 18,00 de frente para rua J, 18,00 de fundo, 30,00 do lado direito com o lote 04, 30,00 do lado esquerdo com o lote 02. o lote fica localizado do lado ímpar do logradouro e dista 31,00m da próxima esquina. Matrícula 10.825¹⁶

casa nº 338 da porta e 239.299-2 de inscrição no C.I., constituída de duas varandas, living, sala de jantar, dois quartos, sanitário social, cozinha, quarto e sanitário de empregada, área de serviço, totalizando a área construída de 301,00m², no lote de terreno próprio de nº 03 da quadra VI do loteamento caminho das arvores, com 540,00m², medindo 18,00 de frente para rua J, 18,00 de fundo, 30,00 do lado direito com o lote 01, 30,00 do lado esquerdo com o lote 03. o lote fica localizado do lado ímpar do logradouro e dista 31,00m da próxima esquina. Matrícula 53.228¹⁷

Apartamento designado pelo nº 002 da porta e de inscrição municipal nº 333.468-Lamina 01, do empreendimento denominado "Solar caminho das arvores, situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no subdistrito de Amaralina, desta capital, composto de living, varanda, circulação, três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 117,62m², de área comum 10,19m² e 127,81m² de área total e fração ideal de 134,790m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, com 6.539m², localizado à Rua "E" Alameda das Espatódias, do Loteamento citado acima, medindo 115,90m de frente, acompanhado o meio fio da Rua existente atrás do Jornal A Tarde, e, em curva acompanhamento o meio fio da Rua E do loteamento, 30,00m do lado direito, no limite com a área B-1; 25,12m em curva e 81,00m em reta, totalizando 106,12m², do lado esquerdo acompanhando o meio fio da Rua "E", do loteamento supra e, 137,92m² em cinco segmentos do ponto F ao ponto L, ao fundo, no limite com os fundos dos Lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

15

16

17

Apartamento designado pelo nº 102 da porta e de inscrição municipal nº 333.470-8-Lamina 01, do empreendimento denominado " Edifício Solar caminho das árvores situado na Rua 26, remanescente do Parque Jockey Club, 66, no Loteamento Caminho das Arvores, na Pituba, sub distrito de Amaralina, nesta capital, composto de três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum de 10,36m², área total de 129,83m² e fração ideal equivalente a 136,949m² da área total de terreno próprio designado de área B-2 com 6.539,00m², localizada a rua E alameda das Espatódias, loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 202 da porta e de inscrição municipal nº 333.472, Lamina 01, do empreendimento denominado "Edifício Solar caminho das arvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no subdistrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, deposito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de empregada, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum 10,36m² e área total de 129,83m² e fração ideal de 136,949m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, com 6.539m², localizado Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores, medindo 115,90m de frente, acompanhado o meio fio da Rua existente atrás do Jornal A Tarde, 30,00m do lado direito, no limite com a área B-1; 25,12m em curva e 81,00m em reta, totalizando 106,12m², do lado esquerdo acompanhando o meio fio da Rua "E", do loteamento caminho das arvores e, 137,92m² em cinco segmentos do ponto F ao ponto L, de fundo limitando -se com os fundos dos Lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 001 da porta e de inscrição municipal nº 333.473, Lamina 02, do empreendimento denominado "Solar caminho das árvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 117,62m², área comum 10,19m² e área total de 127,81m² e fração ideal de 134,790m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, com 6.539m², localizado à rua E, Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores, medindo 115,90m de frente, acompanhado o meio fio da Rua existente atrás do Jornal A Tarde, 30,00m do lado direito, no limite com a área B-1; 25,12m em curva e 81,00m em reta, totalizando 106,12m², do lado esquerdo acompanhando o meio fio da Rua "E", do loteamento caminho das arvores e, 137,92m² em cinco segmentos do ponto F ao ponto L, de fundo limitando -se com os fundos dos Lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 002 da porta e de inscrição municipal nº 333.474 Lamina 02, do empreendimento denominado "Edifício Solar caminho das arvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 117,62m², área comum 10,19m² e área total de 127,81m² e fração ideal de 134,790m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, com 6.539m², localizado à rua E, Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores.

Apartamento designado pelo numero 101 da porta e 333.475 de inscrição no cadastro imobiliário, integrante do predio denominado Edificio Solar caminho das Arvores- lamina 02, situado a Rua E Alameda das Espatodeas, no, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina zona urbana, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, vestíbulo, varanda, cozinha, deposito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço, circulação vestical e hall social e de serviço, cabendo ainda ao citado apartamento uma vaga de garagem, com área privativa de 117,62m², área comum 10,19m² e área total de 127,81m² e fração ideal de 134,76m², com o coeficiente 2,0061% prédio esse edificado na área de terreno proprio com 6.539m²(seis mil quinhentos e trinta e nove metros quadrados) denominada de Área B-2 medindo 115,90m de frente, acompanhado o meio fio da Rua existente atrás do Jornal A Tarde, 30,00m do lado direito, no limite com a área B-1; 25,12m em curva e 80,00m em reta, do ponto F ao ponto L, ao fundo do limite com os fundos dos Lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 201 da porta e de inscrição municipal nº 333.477-5 Lamina 02, do empreendimento denominado " Edificio Solar caminho das arvores, situado na Rua 26, remanescente do Parque Jockey Club, 66, no Loteamento Caminho das Arvores, na Pituba, sub distrito de Amaralina, nesta capital, composto de três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, vestíbulo, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum de 10,36m², área total de 129,83m² e fração ideal equivalente a 136,949m² da área total de terreno próprio designado de área B-2, desmembrada da maior porção da área de 6.539,00m², localizada à da Rua E das Espartodeas, loteamento caminho das arvores,.

Apartamento designado pelo nº 202 da porta e de inscrição municipal nº 333.478-3 Lamina 02, do empreendimento denominado " Edificio Solar caminho das arvores, situado na Rua 26, remanescente do Parque Jockey Club, 66, no Loteamento Caminho das Arvores, na Pituba, sub distrito de Amaralina, nesta capital, composto de três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, vestíbulo, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum de 10,36m², área total de 129,83m² e fração ideal equivalente a 136,949m² da área total de terreno próprio designado de área B-2, desmembrada da maior porção da área de 6.539,00m², localizada à da Rua E das Espartodeas, loteamento caminho das arvores, limitando-se com os lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 001 da porta e de inscrição municipal nº 333.479 Lamina 03, do empreendimento denominado "Edifício Solar caminho das arvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 117,62m², área comum 10,19m² e área total de 127,81m² e fração ideal de 134,790m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, com 6.539m², localizado à rua E, Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores.

Apartamento designado pelo nº 002 da porta e de inscrição municipal nº 333.480-5 Lamina 03, do empreendimento denominado "Edifício Solar caminho das arvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 117,62m², área comum 10,19m² e área total de 127,81m² e fração ideal de 134,790m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, com 6.539m², localizado à rua E, Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores.

Apartamento designado pelo nº 101 da porta e de inscrição municipal nº 333.481 Lamina 03, do empreendimento denominado " Solar caminho das árvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de empregada, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum 10,36m² e área total de 129,83m² e fração ideal de 136,949m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, com 6.539m², localizada à Rua E - Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores, medindo 115,90m de frente, acompanhado o meio fio da Rua existente atrás do Jornal A Tarde, em curva acompanhando o meio fio da rua E, do loteamento Caminho das Arvores, 30,00m do lado direito, no limite com a área B-1; 25,12m em curva e 81,00m em reta, totalizando 106,12m², do lado esquerdo acompanhando o meio fio da Rua "E", do loteamento caminho das arvores e, 137,92m² em cinco segmentos do ponto F ao ponto L, de fundo limitando -se com os fundos dos Lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 102 da porta e de inscrição municipal nº 333.482-1 Lamina 03, do empreendimento denominado " Edifício Solar caminho das arvores, situado na Rua 26, remanescente do Parque Jockey Club, 66, no Loteamento Caminho das Arvores, na Pituba, sub distrito de Amaralina, nesta capital, composto de três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, vestíbulo, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum de 10,36m², área total de 129,83m² e fração ideal equivalente a 136,949m² da área total de terreno próprio designado de área B-2, desmembrada da maior porção da área de 6.539,00m², localizada à da Rua E das Espartodeas, loteamento caminho das arvores,.

Apartamento designado pelo nº 201 da porta e de inscrição municipal nº 333.483 Lamina 03, do empreendimento denominado " Solar caminho das árvores situado na Rua 26, remanescente do Parque Jockey Club, 66, no Loteamento Caminho das Arvores, na Pituba, sub distrito de Amaralina, nesta capital, composto de três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, vestíbulo, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum de 10,36m², área total de 129,83m² e fração ideal equivalente a 136,949m² da área total de terreno próprio designado de área B-2, desmembrada da maior porção da área de 12.000,00m², medindo 115,90m de frente no limite com os lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 da quadra VI, do loteamento caminho das arvores; 30,00m do lado direito no limite da área B-1; 106,12 do lado esquerdo no limite da Rua E do loteamento caminho das arvores, com 6.539,00m².

Apartamento designado pelo nº 202 da porta e de inscrição municipal nº 333.484 Lamina 03, do empreendimento denominado " Edifício Solar caminho das arvores, situado na Rua 26, remanescente do Parque Jockey Club, 66, no Loteamento Caminho das Arvores, na Pituba, sub distrito de Amaralina, nesta capital, composto de três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, vestíbulo, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum de 10,36m², área total de 129,83m² e fração ideal equivalente a 136,949m² da área total de terreno próprio designado de área B-2, desmembrada da maior porção da área de 6.539,00m², localizada à da Rua E das Espartodeas, loteamento caminho das arvores, limitando-se com os lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo numero 001 da porta e 333.485-6 de inscrição no cadastro imobiliário, integrante do prédio denominado Solar caminho das Arvores- lamina 04, situado a Rua 26, atual Alameda das Espatodeas, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina zona urbana, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, vestíbulo, varanda, cozinha, deposito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço, circulação vestical e hall social e de serviço, cabendo ainda ao citado apartamento uma vaga de garagem, com área privativa de 117,62m², área comum 10,19m² e área total de 127,81m² e fração ideal de 134,790m², do seu respectivo terreno próprio designado pela Área B-2 que mede na sua totalidade 6.539,00m², Localizado a rua E, alameda das espatodeas, loteamento caminho das arvores, trecho compreendido no sub distrito de amaralina, medindo 115,90m de frente, acompanhado o meio fio existente da rua existente atrás do Jornal A Tarde, e em curva acompanhada o ,meio fio da rua E, do referido loteamento caminho das arvores, , 30,00m do lado direito, no limite com a área B-1; 25,12m em curva e 81,00m em reta, totalizando 106,12m do lado esquerdo acompanhando o meio-fio da rua E do mesmo loteamento e 137,92m em cinco segmentos do ponto F ao ponto L, ao fundo ponto F ao ponto L, ao fundo do limite os Lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 002 da porta e de inscrição municipal nº 333.486-4 Lamina 04, do empreendimento denominado "Solar caminho das árvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, deposito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 117,62m², área comum 10,19m² e área total de 127,81m² e fração ideal de 134,790m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, com 6.539m², localizado à rua E, Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores, medindo 115,90m de frente, acompanhado o meio fio da Rua existente atrás do Jornal A Tarde, 30,00m do lado direito, no limite com a área B-1; 25,12m em curva e 81,00m em reta, totalizando 106,12m², do lado esquerdo acompanhando o meio fio da Rua "E", do loteamento caminho das arvores e, 137,92m² em cinco segmentos do ponto F ao ponto L, de fundo limitando -se com os fundos dos Lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 101 da porta e de inscrição municipal nº 333.487, Lamina 04, do empreendimento denominado "Solar caminho das árvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de empregada, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum 10,36m² e área total de 129,83m² e fração ideal de 136,949m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, com 6.539m², localizado a rua E Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores, trecho anterior compreendido o sub-distrito de Brotas, medindo 115,90m de frente, acompanhado o meio fio da Rua existente atrás do Jornal A Tarde, e me curva acompanhando o meio fio da rua E do loteamento caminho das arvores, 30,00m do lado direito, no limite com a área B-1; 25,12m em curva e 81,00m em reta, totalizando 106,12m², do lado esquerdo acompanhando o meio fio da Rua "E", do loteamento caminho das arvores e, 137,92m² em cinco segmentos do ponto F ao ponto L, de fundo limitando -se com os fundos dos Lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 102 da porta e de inscrição municipal nº 333.488-0 Lamina 04, do empreendimento denominado " Edifício Solar caminho das arvores, situado na Rua 26, remanescente do Parque Jockey Club, 66, no Loteamento Caminho das Arvores, na Pituba, sub distrito de Amaralina, nesta capital, composto de três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, vestíbulo, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum de 10,36m², área total de 129,83m² e fração ideal equivalente a 136,949m² da área total de terreno próprio designado de área B-2, desmembrada da maior porção da área de 6.539,00m², localizada à da Rua E das Espartodeas, loteamento caminho das arvores,.

Apartamento designado pelo nº 201 da porta e de inscrição municipal nº 333.489, Lamina 04, do empreendimento denominado "Solar caminho das árvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de empregada, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum 10,36m² e área total de 129,83m² e fração ideal de 136,949m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, com 6.539m², localizado a rua E Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores, trecho anteriormente medindo 115,90m de frente, acompanhado o meio fio da Rua existente atrás do Jornal A Tarde, e me curva acompanhando o meio fio da rua E do loteamento caminho das arvores, 30,00m do lado direito, no limite com a área B-1; 25,12m em curva e 81,00m em reta, totalizando 106,12m², do lado esquerdo acompanhando o meio fio da Rua "E", do loteamento caminho das arvores e, 137,92m² em cinco segmentos do ponto F ao ponto L, de fundo limitando -se com os fundos dos Lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 202 da porta e de inscrição municipal nº 333.490, Lamina 04, do empreendimento denominado "Solar caminho das árvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de empregada, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum 10,36m² e área total de 129,83m² e fração ideal de 136,949m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, com 6.539m², localizado a rua E Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores, trecho anteriormente medindo 115,90m de frente, acompanhado o meio fio da Rua existente atrás do Jornal A Tarde, e me curva acompanhando o meio fio da rua E do loteamento caminho das arvores, 30,00m do lado direito, no limite com a área B-1; 25,12m em curva e 81,00m em reta, totalizando 106,12m², do lado esquerdo acompanhando o meio fio da Rua "E", do loteamento caminho das arvores e, 137,92m² em cinco segmentos do ponto F ao ponto L, de fundo limitando -se com os fundos dos Lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 001 da porta e de inscrição municipal nº 333.491 Lamina 05, do empreendimento denominado "Edifício Solar caminho das arvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 117,62m², área comum 10,19m² e área total de 127,81m² e fração ideal de 134,790m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, com 6.539m², localizado à rua E, Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores, limitando -se aos lotes 01,202,03,04,05,06 e 07 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 002 da porta e de inscrição municipal nº 333.492 Lamina 05, do empreendimento denominado "Edifício Solar caminho das árvores situado a Rua 02, atual professor Milton Cayres de Brito, remanescente do Parque Jockey Clube, 22, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, Loteamento Caminho das Arvores, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de empregada, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 117,62m², área comum 10,19m² e área total de 127,81m² e fração ideal de 134,790m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, dividido da maior porção da área de 12.00m², sendo 115,90m de frente no limite com a rua existente atrás do Jornal A Tarde, 137,92m² de fundo no limite dos lotes 01 à 07 da quadra VI do citado Loteamento Caminho das Arvores, 30,00m do lado direito no limite da área B-1, 106,12m do lado esquerdo no limite da rua E do citado loteamento, com a área de 6.539,00m².

Apartamento designado pelo nº 101 da porta e de inscrição municipal nº 333.493, Lamina 05, do empreendimento denominado "Edifício Solar caminho das árvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de empregada, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum 10,36m² e área total de 129,83m² e fração ideal de 136,949m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, com 6.539m², localizado Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores, medindo 115,90m de frente, acompanhado o meio fio da Rua existente atrás do Jornal A Tarde, 30,00m do lado direito, no limite com a área B-1; 25,12m em curva e 81,00m em reta, totalizando 106,12m², do lado esquerdo acompanhando o meio fio da Rua "E", do loteamento caminho das arvores e, 137,92m² em cinco segmentos do ponto F ao ponto L, de fundo limitando -se com os fundos dos Lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 102 da porta e de inscrição municipal nº 333.494-5 Lamina 05, do empreendimento denominado " Edifício Solar caminho das arvores, situado na Rua 26, remanescente do Parque Jockey Club, 66, no Loteamento Caminho das Arvores, na Pituba, sub distrito de Amaralina, nesta capital, composto de três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, vestíbulo, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum de 10,36m², área total de 129,83m² e fração ideal equivalente a 136,949m² da área total de terreno próprio designado de área B-2, desmembrada da maior porção da área de 6.539,00m², localizada à da Rua E das Espartodeas, loteamento caminho das arvores,.

Apartamento designado pelo nº 202 da porta e de inscrição municipal nº 333.496 Lamina 05, do empreendimento denominado "Edifício Solar caminho das árvores situado a Rua 02, atual professor Milton Cayres de Brito, remanescente do Parque Jockey Clube, 22, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, Loteamento Caminho das Arvores, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de empregada, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 117,62m², área comum 10,19m² e área total de 127,81m² e fração ideal de 134,790m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, dividido da maior porção da área de 12.00m², sendo 115,90m de frente no limite com a rua existente atrás do Jornal A Tarde, 137,92m², com a área de 6.539,00m², no limite com os lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 001 da porta e de inscrição municipal nº 333.497 Lamina 06, do empreendimento denominado "Solar caminho das árvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 117,62m², área comum 10,19m² e área total de 127,81m² e fração ideal de 134,790m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, com 6.539m², localizado à rua E, Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores, medindo 115,90m de frente, acompanhado o meio fio da Rua existente atrás do Jornal A Tarde, 30,00m do lado direito, no limite com a área B-1; 25,12m em curva e 81,00m em reta, totalizando 106,12m², do lado esquerdo acompanhando o meio fio da Rua "E", do loteamento caminho das arvores e, 137,92m² em cinco segmentos do ponto F ao ponto L, de fundo limitando -se com os fundos dos Lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 002 da porta e de inscrição municipal nº 333.498-8 Lamina 06, do empreendimento denominado "Edifício Solar caminho das arvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 117,62m², área comum 10,19m² e área total de 127,81m² e fração ideal de 134,790m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, com 6.539m², localizado à rua E, Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores.

Apartamento designado pelo nº 101 da porta e de inscrição municipal nº 333.499,-6, Lamina 06, do empreendimento denominado "Solar caminho das árvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de empregada, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum 10,36m² e área total de 129,83m² e fração ideal de 136,949m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, dividido de maior porção de área de 12.000m², localizada na rua E alameda das espatodeas, medindo 115,90m de frente, acompanhado o meio fio da Rua existente atrás do Jornal A Tarde, e me curva acompanhando o meio fio da rua E do loteamento caminho das arvores, 30,00m do lado direito, no limite com a área B-1; com 6.539m², localizado a rua E Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores.

Apartamento designado pelo nº 102 da porta e de inscrição municipal nº 333.500-3, Lamina 06, do empreendimento denominado "Edifício Solar caminho das árvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de empregada, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum 10,36m² e área total de 129,83m² e fração ideal de 136,949m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, com 6.539m², localizado Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores, medindo 115,90m de frente, acompanhado o meio fio da Rua existente atrás do Jornal A Tarde, 30,00m do lado direito, no limite com a área B-1; 25,12m em curva e 81,00m em reta, totalizando 106,12m², do lado esquerdo acompanhando o meio fio da Rua "E", do loteamento caminho das arvores e, 137,92m² em cinco segmentos do ponto F ao ponto L, de fundo limitando -se com os fundos dos Lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 201 da porta e de inscrição municipal nº 333.501-1 Lamina 06, do empreendimento denominado " Edifício Solar caminho das arvores, situado na Rua 26, remanescente do Parque Jockey Club, 66, no Loteamento Caminho das Arvores, na Pituba, sub distrito de Amaralina, nesta capital, composto de três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, vestíbulo, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum de 10,36m², área total de 129,83m² e fração ideal equivalente a 136,949m² da área total de terreno próprio designado de área B-2, desmembrada da maior porção da área de 6.539,00m², localizada à da Rua E das Espartodeas, loteamento caminho das arvores,.

Apartamento designado pelo nº 202 da porta e de inscrição municipal nº 333.502, Lamina 06, do empreendimento denominado "Solar caminho das árvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de empregada, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum 10,36m² e área total de 129,83m² e fração ideal de 136,949m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, com 6.539m², localizado a rua E Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores, trecho anteriormente medindo 115,90m de frente, acompanhado o meio fio da Rua existente atrás do Jornal A Tarde, e me curva acompanhando o meio fio da rua E do loteamento caminho das arvores, 30,00m do lado direito, no limite com a área B-1; 25,12m em curva e 81,00m em reta, totalizando 106,12m², do lado esquerdo acompanhando o meio fio da Rua "E", do loteamento caminho das arvores e, 137,92m² em cinco segmentos do ponto F ao ponto L, de fundo limitando -se com os fundos dos Lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 001 da porta e de inscrição municipal nº 333.503 Lamina 07, do empreendimento denominado "Edifício Solar caminho das árvores situado a Rua 02, atual professor Milton Cayres de Brito, remanescente do Parque Jockey Clube, 22, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, Loteamento Caminho das Arvores, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de empregada, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 117,62m², área comum 10,19m² e área total de 127,81m² e fração ideal de 134,790m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, dividido da maior porção da área de 12.00m², sendo 115,90m de frente no limite com a rua existente atrás do Jornal A Tarde, 137,92m² de fundo no limite dos lotes 01 à 07 da quadra VI do citado Loteamento Caminho das Arvores, 30,00m do lado direito no limite da área B-1, 106,12m do lado esquerdo no limite da rua E do citado loteamento, com a área de 6.539,00m², no limite com os lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 002 da porta e de inscrição municipal nº 333.504 Lamina 07, do empreendimento denominado "Edifício Solar caminho das árvores situado a Rua 02, atual professor Milton Cayres de Brito, remanescente do Parque Jockey Clube, 22, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, Loteamento Caminho das Arvores, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de empregada, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 117,62m², área comum 10,19m² e área total de 127,81m² e fração ideal de 134,790m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, dividido da maior porção da área de 12.00m², sendo 115,90m de frente no limite com a rua existente atrás do Jornal A Tarde, 137,92m² de fundo no limite dos lotes 01 à 07 da quadra VI do citado Loteamento Caminho das Arvores, 30,00m do lado direito no limite da área B-1, 106,12m do lado esquerdo no limite da rua E do citado loteamento, com a área de 6.539,00m², no limite com os lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 101 da porta e de inscrição municipal nº 333.505 Lamina 07, do empreendimento denominado " Edifício Solar caminho das arvores, situado na Rua 26, remanescente do Parque Jockey Club, 66, no Loteamento Caminho das Arvores, na Pituba, sub distrito de Amaralina, nesta capital, composto de três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, vestíbulo, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum de 10,36m², área total de 129,83m² e fração ideal equivalente a 136,949m² da área total de terreno próprio designado de área B-2, desmembrada da maior porção da área de 6.539,00m², localizada à da Rua E das Espartodeas, loteamento caminho das arvores,.

Apartamento designado pelo nº 102 da porta e de inscrição municipal nº 333.506 Lamina 07, do empreendimento denominado " Edifício Solar caminho das arvores, situado na Rua 26, remanescente do Parque Jockey Club, 66, no Loteamento Caminho das Arvores, na Pituba, sub distrito de Amaralina, nesta capital, composto de três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, vestíbulo, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum de 10,36m², área total de 129,83m² e fração ideal equivalente a 136,949m² da área total de terreno próprio designado de área B-2, desmembrada da maior porção da área de 6.539,00m², localizada à da Rua E das Espartodeas, loteamento caminho das arvores,.

Apartamento designado pelo nº 201 da porta e de inscrição municipal nº 333.507 Lamina 07, do empreendimento denominado " Edifício Solar caminho das arvores, situado na Rua 26, remanescente do Parque Jockey Club, 66, no Loteamento Caminho das Arvores, na Pituba, sub distrito de Amaralina, nesta capital, composto de três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, vestíbulo, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum de 10,36m², área total de 129,83m² e fração ideal equivalente a 136,949m² da área total de terreno próprio designado de área B-2, desmembrada da maior porção da área de 6.539,00m², localizada à da Rua E das Espartodeas, loteamento caminho das arvores, limitando-se com os lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 202 da porta e de inscrição municipal nº 333.508, Lamina 07, do empreendimento denominado "Solar caminho das árvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, deposito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de empregada, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum 10,36m² e área total de 129,83m² e fração ideal de 136,949m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, dividido de maior porção de área de 12.000m², localizada na rua E alameda das espatodeas, medindo 115,90m de frente, acompanhado o meio fio da Rua existente atrás do Jornal A Tarde, e me curva acompanhando o meio fio da rua E do loteamento caminho das arvores, 30,00m do lado direito, no limite com a área B-1; com 6.539m², localizado a rua E Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores, trecho anteriormente.

Apartamento designado pelo nº 001 da porta e de inscrição municipal nº 333.509 Lamina 08, do empreendimento denominado "Edifício Solar caminho das arvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 117,62m², área comum 10,19m² e área total de 127,81m² e fração ideal de 134,790m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, com 6.539m², localizado à rua E, Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores.

Apartamento designado pelo nº 002 da porta e de inscrição municipal nº 333.510 Lamina 08, do empreendimento denominado "Solar caminho das árvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 117,62m², área comum 10,19m² e área total de 127,81m² e fração ideal de 134,790m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, com 6.539m², localizado à rua E, Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores, medindo 115,90m de frente, acompanhado o meio fio da Rua existente atrás do Jornal A Tarde, 30,00m do lado direito, no limite com a área B-1; 25,12m em curva e 81,00m em reta, totalizando 106,12m², do lado esquerdo acompanhando o meio fio da Rua "E", do loteamento caminho das arvores e, 137,92m² em cinco segmentos do ponto F ao ponto L, de fundo limitando -se com os fundos dos Lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 101 da porta e de inscrição municipal nº 333.511 Lamina 08, do empreendimento denominado " Edifício Solar caminho das arvores, situado na Rua 26, remanescente do Parque Jockey Club, 66, no Loteamento Caminho das Arvores, na Pituba, sub distrito de Amaralina, nesta capital, composto de três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, vestíbulo, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum de 10,36m², área total de 129,83m² e fração ideal equivalente a 136,949m² da área total de terreno próprio designado de área B-2, desmembrada da maior porção da área de 6.539,00m², localizada à da Rua E das Espartodeas, loteamento caminho das arvores,.

Apartamento designado pelo nº 102 da porta e de inscrição municipal nº 333.512 Lamina 08, do empreendimento denominado " Edifício Solar caminho das arvores, situado na Rua 26, remanescente do Parque Jockey Club, 66, no Loteamento Caminho das Arvores, na Pituba, sub distrito de Amaralina, nesta capital, composto de três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, vestíbulo, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de serviço e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum de 10,36m², área total de 129,83m² e fração ideal equivalente a 136,949m² da área total de terreno próprio designado de área B-2, desmembrada da maior porção da área de 6.539,00m², localizada à da Rua E das Espartodeas, loteamento caminho das arvores, limitando-se com os lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 201 da porta e de inscrição municipal nº 333.513 Lamina 08, do empreendimento denominado "Edifício Solar caminho das árvores situado a Rua 02, atual professor Milton Cayres de Brito, remanescente do Parque Jockey Clube, 22, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, Loteamento Caminho das Arvores, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, deposito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de empregada, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 117,62m², área comum 10,19m² e área total de 127,81m² e fração ideal de 134,790m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, dividido da maior porção da área de 12.00m², sendo 115,90m de frente no limite com a rua existente atrás do Jornal A Tarde, 137,92m² de fundo no limite dos lotes 01 à 07 da quadra VI do citado Loteamento Caminho das Arvores, 30,00m do lado direito no limite da área B-1, 106,12m do lado esquerdo no limite da rua E do citado loteamento, com a área de 6.539,00m², no limite com os lotes 1,2,3,4,5,6 e 7 do loteamento caminho das arvores.

Apartamento designado pelo nº 202 da porta e de inscrição municipal nº 333.501-1, Lamina 08, do empreendimento denominado "Solar caminho das árvores situado a Rua 26, remanescente do Parque Jockey Clube, 66, loteamento Caminho das Arvores, no sub-distrito de Amaralina, desta capital, composto três quartos, sendo uma suíte, dois sanitários sociais, circulação interna, living, varanda, cozinha, depósito, despensa, área de serviço, quarto e sanitário de empregada, e uma vaga de garagem no estacionamento descoberto, com área privativa de 119,47m², área comum 10,36m² e área total de 129,83m² e fração ideal de 136,949m² da área total de terreno próprio, designado de área B2, dividido de maior porção de área de 12.000m², localizada na rua E Alameda das espatodeas, medindo 115,90m de frente, acompanhado o meio fio da Rua existente atrás do Jornal A Tarde, e me curva acompanhando o meio fio da rua E do loteamento caminho das arvores, 30,00m do lado direito, no limite com a área B-1; com 6.539m², localizado a rua E Alameda das espatódias, do Loteamento caminho das Arvores, trecho anteriormente.

cotas do capital social da FRVJ PATRIMONIAL LTDA, Sociedade empresarial limitada, com sede à Avenida Tancredo Neves, 1672, Edifício Catabas Empresarial, 5º Andar, Caminho das Árvores, Salvador, Estado da Bahia, inscrito no CNPJ sob o nº 21.027.346/0001-53.

<u>MECTRON ENGENHARIA, INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A. – EM RECUPERAÇÃO</u>
<u>JUDICIAL</u>
Imóvel localizado na Rua Ipê Roxo, nº 300, Distrito Industrial, Jambuí -SP, e registrado perante o cartório de registro da comarca de Caçapava -SP, sob o nº de matrícula 21225 ¹⁸
Imóvel localizado na Avenida brigadeiro Faria Lima, nº 1399, quadra 1, parque residencial flamboyant, São José dos Campos, e registrado perante o cartório de registro de imóveis e anexos de São José dos Campos -SP sob o nº de matrícula 158044 ¹⁹
Imóvel localizado na Avenida Domingos Maldonado Campoy, lote 3, parque residencial flamboyant, São José dos Campos, e registrado perante o cartório de registro de imóveis e anexos de São José dos Campos -SP sob o nº de matrícula 82764 ²⁰
Imóvel localizado na Avenida Domingos Maldonado Campoy, lote 4, parque residencial flamboyant, São José dos Campos, e registrado perante o cartório de registro de imóveis e anexos de São José dos Campos -SP sob o nº de matrícula 82765 ²¹
Imóvel localizado na Avenida Domingos Maldonado Campoy lote 2, parque residencial flamboyant, São José dos Campos, e registrado perante o cartório de registro de imóveis e anexos de São José dos Campos -SP sob o nº de matrícula 82763 ²²
Acervo Técnico do Projeto Acauan

¹⁸ Constituída alienação fiduciária sobre o terreno, nos termos da *Cédula de Crédito Bancário Nº 01-2619-15*, emitida pela Mectron Engenharia, Indústria e Comércio S.A. – Em Recuperação Judicial em 18.12.2015.

¹⁹ Constituída alienação fiduciária sobre o terreno, nos termos da *Cédula de Crédito Bancário Nº 01-2717-16*, emitida pela Mectron Engenharia, Indústria e Comércio S.A. – Em Recuperação Judicial em 01.07.2016.

²⁰ Constituída alienação fiduciária sobre o terreno, nos termos da *Cédula de Crédito Bancário Nº 01-2717-16*, emitida pela Mectron Engenharia, Indústria e Comércio S.A. – Em Recuperação Judicial em 01.07.2016.

²¹ Constituída alienação fiduciária sobre o terreno, nos termos da *Cédula de Crédito Bancário Nº 01-2717-16*, emitida pela Mectron Engenharia, Indústria e Comércio S.A. – Em Recuperação Judicial em 01.07.2016.

²² Constituída alienação fiduciária sobre o terreno, nos termos da *Cédula de Crédito Bancário Nº 01-2717-16*, emitida pela Mectron Engenharia, Indústria e Comércio S.A. – Em Recuperação Judicial em 01.07.2016.