
PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL
OPI S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

22 de abril de 2020

PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

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” ou “Recuperanda”), apresenta, 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) a Recuperanda é 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 Participações e Administração Ltda. – Em Recuperação Judicial, 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) a Recuperanda é a sociedade que concentra os investimentos societários do Grupo Odebrecht, consolidando a inteligência de risco e a participação em negociações, concessões e licitações em diferentes negócios do grupo, destacando-se as concessões e rodovias detidas e administradas no exterior;
- (iii) para o exercício de suas atividades e para proporcionar o crescimento do Grupo Odebrecht, a Recuperanda, com as demais sociedades que integram o polo ativo da Recuperação Judicial (“Requerentes”), 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, a Recuperanda e as Requerentes atuaram de forma eficiente e coordenada, como financiadoras, garantidoras e contra-garantidoras das referidas operações financeiras;

(iv) diante das dificuldades financeiras enfrentadas pela Recuperanda e pelas Requerentes, as quais foram agravadas por ataques de determinados credores, e com o intuito de assegurar a função social da Recuperanda e das Requerentes, 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;

(v) 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 Concursais da Recuperanda deliberaram, em sede de assembleia geral de credores, pela não-consolidação substancial da Recuperanda com as demais Requerentes, de modo que o presente Plano é composto exclusivamente pelos ativos e passivos de sua titularidade; e, por fim

(vi) 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 pela Recuperanda, 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 da Recuperanda;

A Recuperanda apresenta 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 a Recuperanda, ou os procedimentos arbitrais que envolvem a Recuperanda, e que versam sobre relações jurídicas que, em razão da sua causa de pedir, irão originar Créditos Concursais 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. “Afiladas”: significa, com relação a qualquer pessoa, qualquer pessoa direta ou indiretamente mantida, Controladora, Controlada ou sob Controle comum.

1.1.4. “Agente de Monitoramento”: significa o agente de monitoramento contratado nos termos do plano de recuperação judicial das Requerentes que aderirem à consolidação substancial para exercer as funções de fiscalização e divulgação de informações.

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

1.1.6. “Aprovação do Plano”: é a aprovação deste Plano pelos Credores Concursais da Recuperanda 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.

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

1.1.8. “Bônus de Adimplência”: é a revisão da taxa de juros e correção monetária aplicável às Condições de Pagamento Diferido nos termos do item 3 do **Anexo 1.1.13** do Plano, que passará a ser correspondente à TR a partir do 15º (décimo quinto) ano desde que tenham sido realizadas amortizações, no total agregado, iguais ou superiores a R\$ 10.000,00 (dez mil reais) desde a Data de Homologação Judicial do Plano.

1.1.9. “Caixa Disponível”: significa a soma de todos os montantes, recursos financeiros de liquidez imediata e aplicações financeiras desoneradas detidos em caixa pela Recuperanda, incluindo por força de alienação de ativos ou por quaisquer outras fontes de recursos, conforme apuração a ser realizada nas datas-bases estabelecidas no **Anexo 1.1.13**, e que poderão ser utilizado pela Recuperanda para os fins descritos no **Anexo 1.1.9**.

1.1.10. “Caixa para Distribuição”: significa, em uma determinada data-base após o decurso do Prazo de Carência previsto no item 5 do **Anexo 1.1.13**, todo valor de Caixa Disponível que exceder montante correspondente à soma de R\$ 200.000,00 (duzentos mil de reais), conforme corrigido a IPCA em cada ano fiscal. O Caixa para Distribuição será apurado, a partir do término do Prazo de Carência, com base no relatório gerencial de fechamento contábil, entregue pela Recuperanda ao Agente de Monitoramento, referente aos meses de Fevereiro, Abril, Junho, Agosto, Outubro e Dezembro.

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

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

1.1.13. “Condições de Pagamento Diferido”: são as condições de reestruturação dos Créditos com Garantia Real, Créditos Quirografários Opção B e do Saldo de Créditos ME/EPP por meio da distribuição *pro rata* do Caixa para Distribuição, cujos termos e condições são detalhados no **Anexo 1.1.13**.

1.1.14. “Controle”: significa, nos termos do art. 116 da Lei das SA, (i) a titularidade de direitos de sócios que assegurem ao seu titular, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores da sociedade; e (ii) o uso efetivo de tal poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da sociedade. As expressões e termos “Controlador”, “Controlado por”, “sob Controle comum” e “Controlada” têm os significados logicamente decorrentes desta definição de “Controle”.

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

1.1.16. “Créditos”: são os créditos e obrigações, materializados ou contingentes, líquidos ou ilíquidos, objeto de ação judicial/administrativa/arbitragem iniciada ou não, que estejam ou não relacionados na Lista de Credores da Recuperanda, sejam ou não sujeitos à Recuperação Judicial.

1.1.17. “Créditos com Garantia Real”: são os Créditos Concurtais existentes em face da Recuperanda 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.

1.1.18. “Créditos Concurtais”: são os Créditos Trabalhistas, Créditos com Garantia Real, Créditos Quirografários e Créditos ME/EPP e demais Créditos, sujeitos à Recuperação Judicial e que, em razão disso, podem ser reestruturados por este Plano, nos termos da LFR, incluindo eventuais Créditos que sejam reconhecidos como sujeitos à Recuperação Judicial no âmbito de habilitações ou impugnações de crédito.

1.1.19. “Créditos Concurtais Garantidos por Terceiro”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.7.6.2.

1.1.20. “Créditos Concurtais por Garantia Outorgada pela Recuperanda”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.7.6.1.

1.1.21. “Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido”: significa, conjuntamente, os Créditos com Garantia Real, Créditos Quirografários Opção B e o Saldo de Créditos ME/EPP, cujas condições de reestruturação e pagamento estão descritas no **Anexo 1.1.13**.

1.1.22. “Créditos Extraconcurtais”: são os Créditos detidos contra a Recuperanda: (i) cujo fato gerador seja posterior à Data do Pedido; (ii) derivados de contratos celebrados até a Data do Pedido que não se submetem aos efeitos 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; (iii) outros Créditos não sujeitos à Recuperação Judicial, nos termos da LFR; ou (iv) Créditos reconhecidos como extraconcurtais no âmbito de impugnações de crédito. 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 Extraconcurtais, e receberá o tratamento conferido aos Créditos Quirografários.

1.1.23. “Créditos Ilíquidos”: são os Créditos Concurtais contingentes ou ilíquidos, objeto de Ações Judiciais ou Procedimentos Arbitrais, iniciados ou não, derivados de quaisquer fatos geradores até a Data do Pedido, que podem ser considerados Créditos Concurtais 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.

1.1.24. “Créditos *Intercompany*”: são os Créditos Concurtais cujo credor seja sociedade integrante do Grupo Odebrecht e/ou suas Controladoras, diretas ou indiretas, Controladas ou sociedades sob Controle comum.

1.1.25. “Créditos ME/EPP”: são os Créditos Concurtais 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.

1.1.26. “Créditos Quirografários”: são os Créditos Concurtais 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 oriundo da excussão de qualquer garantia real ou fiduciária..

1.1.27. “Créditos Quirografários Opção A”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.3.1.

1.1.28. “Créditos Quirografários Opção B”: tem o significado atribuído na Cláusula 3.3.2.

1.1.29. “Créditos Quirografários Parte Relacionadas”: significa os Créditos Quirografários detidos por Partes Relacionadas, os quais serão reestruturados nos termos da Cláusula 3.3.4.

1.1.30. “Créditos Retardatários”: são os Créditos Concurtais que forem reconhecidos por decisão judicial ou administrativa superveniente, ou que forem incluídos na Lista de Credores, 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 dos prazos legais a que se referem os artigos 7º, §§1º e 2º, e 8º, 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.

- 1.1.31. “Créditos Trabalhistas”: são os Créditos Concurtais 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 Homologação Judicial do Plano.
- 1.1.32. “Créditos Trabalhistas Partes Relacionadas”: são os Créditos Trabalhistas detidos por Partes Relacionadas, os quais serão reestruturados nos termos da Cláusula 3.1.2.
- 1.1.33. “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.
- 1.1.34. “Credores com Garantia Real”: são os titulares de Créditos com Garantia Real.
- 1.1.35. “Credores Concurtais”: são os titulares de Créditos Concurtais.
- 1.1.36. “Credores Extraconcurtais”: são os titulares de Créditos Extraconcurtais.
- 1.1.37. “Credores ME/EPP”: são os titulares de Créditos ME/EPP.
- 1.1.38. “Credores Quirografários”: são os titulares de Créditos Quirografários.
- 1.1.39. “Credores Quirografários Opção A”: são os titulares de Créditos Quirografários Opção A.
- 1.1.40. “Credores Quirografários Opção B”: são os titulares de Créditos Quirografários Opção B.
- 1.1.41. “Credores Retardatários”: são os titulares de Créditos Retardatários.
- 1.1.42. “Credores Trabalhistas”: são os titulares de Créditos Trabalhistas.
- 1.1.43. “Credores Trabalhistas Partes Relacionadas”: são os titulares de Créditos Trabalhistas Partes Relacionadas.
- 1.1.44. “Data de Amortização”: é a data em que o Caixa para Distribuição será destinado à amortização dos Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido, conforme as Condições de Pagamento Diferido e a Regra de Utilização do Caixa para Distribuição. Para fins deste Plano, a Data de Amortização sempre ocorrerá até o último Dia Útil dos meses de Janeiro, Março, Maio, Julho, Setembro e Novembro.

1.1.45. “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.

1.1.46. “Data do Pedido”: é o dia 17 de junho de 2019, data em que o pedido de recuperação judicial da Recuperanda foi ajuizado.

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

1.1.48. “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.

1.1.49. “Endividamento”: significa quaisquer obrigações de pagamento de principal, juros, comissões, demais encargos e montantes, com respeito a (a) empréstimos ou mútuos; (b) emissão de quaisquer valores mobiliários, à exceção de ações não resgatáveis e contabilizadas no patrimônio líquido; (c) locações que devam ser tratadas como endividamento nos termos das Práticas Contábeis Brasileiras; (d) desconto ou venda de recebíveis (exceto se sem recurso à entidade transmitente do recebível); (e) fianças bancárias, documentos e/ou cartas de crédito; (f) operações de derivativo, de qualquer natureza; (g) ações resgatáveis; (h) quaisquer outras transações que tenham o efeito de empréstimo ou financiamento, ou (i) quaisquer fianças, avais ou outras garantias de pagamento de quaisquer montantes decorrentes de operações referidas em (a) a (h) acima.

1.1.50. “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.

1.1.51. “Grupo Odebrecht”: tem o significado atribuído no Considerando (i).

1.1.52. “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.

1.1.53. “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 que reflita economicamente sua qualidade ou, na sua ausência, o último índice divulgado.

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

1.1.55. “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 1.1.55 (a) e (b)** deste Plano.

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

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

1.1.58. “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 Concursais ou alterarem a legitimidade, classificação ou o valor de Créditos Concursais já reconhecidos.

1.1.59. “ODB”: é a 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.

1.1.60. “Opção A – Créditos Quirografários”: é a Opção de Pagamento oferecida aos Credores Quirografários, nos termos da Cláusula 3.3.1.

1.1.61. “Opção B – Créditos Quirografários”: é a Opção de Pagamento oferecida aos Credores Quirografários, nos termos da Cláusula 3.3.2.

1.1.62. “Opções de Pagamento”: tem o significado atribuído na Cláusula 2.2.1.

1.1.63. “Partes Relacionadas”: são as pessoas físicas ou jurídicas que sejam, na Data do Pedido, direta ou indiretamente, individual ou em conjunto, acionistas Controladoras de quaisquer empresas do Grupo Odebrecht, incluindo a Recuperanda e as Requerentes, bem como os seus cônjuges ou parentes, consanguíneos ou afins, colaterais até o 3º (terceiro) grau, ascendente ou descendente.

1.1.64. “Percentual de Pagamentos”: significa percentual referente às amortizações ou pagamentos, a qualquer título, de Créditos tomados ou garantidos pela Recuperanda, a ser apurado pelo Agente de Monitoramento conforme método de cálculo detalhado no **Anexo 1.1.64**.

1.1.65. “Plano”: tem o significado atribuído no preâmbulo.

1.1.66. “Prazo de Carência”: tem o significado atribuído no item 5 do **Anexo 1.1.13**.

1.1.67. “Prazo para Eleição”: tem o significado atribuído na Cláusula 4.1.

1.1.68. “Publicação do Quadro de Eleição de Opções de Pagamento”: tem o significado atribuído na Cláusula 4.1.1.

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

1.1.70. “Recuperanda”: tem o significado atribuído no preâmbulo.

1.1.71. “Regra de Utilização do Caixa para Distribuição”: significa a seguinte regra de alocação do Caixa para Distribuição:

% do Caixa para Distribuição alocado para		Condição
Amortização Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido	Uso da Recuperanda	
80%	20%	Até que o Percentual de Pagamentos atinja 35%
75%	25%	Caso o Percentual de Pagamentos seja superior a 35% ou igual a 45%
70%	30%	Caso o Percentual de Pagamentos seja superior a 45% ou igual a 50%
65%	35%	Caso o Percentual de Pagamentos seja superior a 50% ou igual a

		55%
60%	40%	Caso o Percentual de Pagamentos seja superior a 55% ou igual a 60%
55%	45%	Caso o Percentual de Pagamentos seja superior a 60% ou igual a 65%
50%	50%	Caso o Percentual de Pagamentos seja superior a 65%

Desde que realizadas as amortizações dos Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido na forma prevista acima, as distribuições destinadas ao Uso da Recuperanda nos termos da tabela acima serão reservadas para utilização pelas Recuperanda, a seu exclusivo critério, e não integrarão o montante de Caixa Disponível nas próximas apurações de Caixa para Distribuição, podendo ser alocadas para distribuições de lucro, realização de investimentos, mútuos, aportes ou quaisquer outras movimentações de recursos entre Recuperanda e sua Controlada, da forma permitida pela lei.

1.1.72. “Requerentes”: significa, conjuntamente, **(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; **(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; **(3) ODB**; **(4) 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; **(5) 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; **(6) 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; **(7) 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; **(8)**

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; **(9) 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; **(10) 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; **(11) 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; **(12) 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; **(13) 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; **(14) 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; **(15) 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; **(16) 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; **(17) 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; e **(18) 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; e **(19) 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.

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

1.1.74. “Salário Mínimo”: significa o salário mínimo, fixado em lei e anualmente ajustado, em conformidade com o artigo 7º, inciso IV, da Constituição Federal da República Federativa do Brasil de 1988, com o capítulo III do Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943, e com a Medida Provisória nº 919 de 30 de janeiro de 2020.

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

1.1.76. “Termo Original do Stay Period”: é o dia 16 de dezembro de 2019, data em que se findou o prazo previsto no art. 6º, §4º, da LFR.

1.1.77. “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 Judicial do Plano, calculado *pro rata temporis* por Dias Úteis.

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

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 à Recuperanda deverão ser interpretadas como sendo as pessoas jurídicas que a 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. Créditos Extraconcursais. Nada neste Plano deverá ser interpretado ou considerado como causa para a (i) novação de Créditos Extraconcursais ou (ii) alteração, modificação ou renúncia de quaisquer obrigações da Recuperanda ou dos direitos de quaisquer Credores Extraconcursais frente aos Créditos Extraconcursais, incluindo, sem limitar, sobre quaisquer garantias prestadas no âmbito de tais Créditos Extraconcursais ou reconhecimentos prestados pela Recuperanda.

1.8. Conflito. Em caso de conflito entre as disposições deste Plano e seus Anexos, os termos e condições previstos no Plano deverão prevalecer.

2. PRINCIPAIS MEIOS DE RECUPERAÇÃO

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

2.2. Reestruturação da Dívida. A Recuperanda irá reestruturar as dívidas contraídas perante os Credores Concursais, conforme detalhado na **Cláusula 3** abaixo.

2.2.1. 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 3.3 abaixo. 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.

2.3. Alienação de Bens e Constituição de UPIs. A Recuperanda está autorizada desde já a alienar, vender ou dar em pagamento, observados os parâmetros de mercado, 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, observados para todos os casos os termos, condições e restrições descritos na Cláusula 4.1, devendo ainda os recursos líquidos obtidos com eventual alienação, inclusive de ativos litigiosos, presentes ou futuros, nacionais ou estrangeiros, ser utilizados conforme estabelecido neste Plano, sempre se observando a Cláusula 1.1.10.

2.4. Reorganização Societária. A Recuperanda fica autorizada a realizar operações de reorganização societária, incluindo aquelas necessárias para implementação deste Plano, inclusive fusões, incorporações, incorporações de ações, cisões e transformações, ou promover transferências patrimoniais dentro do Grupo Odebrecht, observados os termos e condições da Cláusula 6.1.

3. PAGAMENTO DOS CREDITORES

3.1. Créditos Trabalhistas.

3.1.1. Regra Geral. Os Credores Trabalhistas terão seus Créditos Trabalhistas pagos integralmente em dinheiro, em parcela única, no último Dia Útil do 12º (décimo segundo) mês contado do Termo Original do Stay Period.

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

3.1.2. Créditos Trabalhistas Partes Relacionadas. Os Credores Trabalhistas que sejam Partes Relacionadas terão seus Créditos Trabalhistas Partes Relacionadas reestruturados e pagos em recursos monetários nacionais, até o limite de 150 (cento e cinquenta) Salários Mínimos, em dinheiro, em parcela única, devida no último Dia Útil do 12º (décimo segundo) mês contado do Termo Original do Stay Period.

3.1.2.1. Juros e Correção. Juros e correção monetária incidindo sobre respectivo Crédito Trabalhista Parte Relacionada, correspondentes ao IPCA desde a Data do Pedido até a implementação do pagamento previsto na Cláusula 3.1.2 acima.

3.1.2.2. Novação. Os Créditos Trabalhistas Partes Relacionadas serão novados, passando a corresponder ao equivalente a 150 (cento e cinquenta) Salários Mínimos, com juros e correção previstos na Cláusula 3.1.2 acima, caso o montante do Crédito Trabalhista Parte Relacionadas do respectivo Credor Concursal seja superior a 150 (cento e cinquenta) Salários Mínimos.

3.1.3. Créditos Trabalhistas Retardatários. Os Créditos Trabalhistas Retardatários serão pagos na forma descrita nas Cláusulas 3.1.1 e 3.1.2, conforme aplicável, 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.

3.1.4. Quitação. A implementação dos pagamentos previstos nestas Cláusulas 3.1.1 e 3.1.2 implica, necessariamente, na mais ampla, geral e irrestrita quitação do Crédito Trabalhista em questão.

3.2. Créditos com Garantia Real. Os Credores com Garantia Real terão seus Créditos com Garantia Real integralmente reestruturados e pagos segundo os termos e condições de vencimento e remuneração detalhados no **Anexo 1.1.13**. Caso necessário, os Créditos Concursais denominados em moeda estrangeira serão convertidos para real ou dólar norte-americano de acordo com as taxas de câmbio de venda disponíveis no Sistema de Informações do Banco Central do Brasil (SISBACEN), no Dia Útil imediatamente anterior à data do ato a ser praticado nos termos deste Plano.

3.2.1. Garantias Reais. Os Créditos com Garantia Real serão garantidos pelos seus respectivos direitos reais em garantia atualmente constituídos. Para que não restem dúvidas, as Garantias Reais atualmente constituídas para cada um dos Credores com Garantia Real não serão compartilhadas com os demais Credores Concursais.

3.2.2. Dação em Pagamento. Os Credores com Garantia Real que desejarem receber o bem gravado com garantia real em pagamento dos respectivos Créditos com Garantia Real deverão enviar notificação para a Recuperanda, no prazo de 120 (cento e vinte) Dias Corridos contados da Data de Homologação Judicial do Plano e na forma da Cláusula 8.3, comunicando sua opção, a qual será considerada final, definitiva, vinculante, irrevogável e irretratável. A Recuperanda deverá praticar todos os atos necessários para implementar a dação em pagamento nos termos convencionados com o respectivo Credor com Garantia Real.

3.2.2.1. Transcorrido o prazo indicado na Cláusula 3.2.2 acima, a dação dos bens gravados com garantia real em pagamento dos respectivos Créditos com Garantia Real somente será implementada caso convencionada de comum acordo entre a Recuperanda e o respectivo Credor com Garantia Real.

3.2.2.2. Eventual saldo remanescente de Créditos com Garantia Real, após a implementação da dação em pagamento dos bens gravados com garantia real previstas nas Cláusulas 3.2.2 e 3.2.2.1 acima, será considerado um Crédito Quirografário Opção B

3.2.3. Créditos Com Garantia Real Retardatários. Os Créditos com Garantia Real que sejam Créditos Retardatários serão reestruturados e pagos na forma descrita na Cláusula 3.2 acima, sendo certo que (i) o prazo indicado na Cláusula 3.2.2 somente terá início após a efetiva inclusão do referido Crédito Retardatário na Lista de Credores; e (ii) os respectivos Credores com Garantia Real terão direito a receber todos os pagamentos realizados em data-base posterior ao trânsito em julgado da decisão que determinar a inclusão do referido Crédito Retardatário na Lista de Credores.

3.3. Créditos Quirografários. Os Credores Quirografários poderão eleger a forma de pagamento de seus Créditos Quirografários de acordo com uma das seguintes Opções de Pagamento, e desde que observado o procedimento para eleição de Opção de Pagamento descrito na Cláusula 4.1 abaixo.

3.3.1. Opção A – Créditos Quirografários. Credores Quirografários que validamente elegerem a presente Opção A (“Opção A – Créditos Quirografários”) terão seus Créditos Quirografários reestruturados e pagos em recursos monetários nacionais, até o limite de R\$ 7.000,00 (sete 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 Opção A”).

3.3.1.1. Juros e Correção. Juros e correção monetária incidindo sobre o respectivo montante de Créditos Quirografários e sobre o limite de R\$ 7.000,00 (sete mil reais), previsto na Cláusula 3.3.1 acima, correspondentes à TR desde a Data do Pedido até a data do efetivo pagamento.

3.3.1.2. Novação. Os Créditos Quirografários serão novados, passando a corresponder a R\$ 7.000,00 (sete mil reais), com juros e correção previstos na Cláusula 3.3.1.1 acima, caso o montante do Crédito Quirografário do respectivo Credor Concursal seja superior a R\$ 7.000,00 (sete mil reais).

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

3.3.2. Opção B – Créditos Quirografários. Credores Quirografários que validamente elegerem a presente Opção B (“Opção B – Créditos Quirografários”) terão seus Créditos Quirografários integralmente reestruturados e pagos segundo os termos e condições de vencimento e remuneração detalhados no **Anexo 1.1.13** (“Créditos Quirografários Opção B”). Caso necessário, os Créditos Concursais denominados em moeda estrangeira serão convertidos para real ou dólar norte-americano de acordo com as taxas de câmbio de venda disponíveis no Sistema de Informações do Banco Central do Brasil (SISBACEN), no Dia Útil imediatamente anterior à data do ato a ser praticado nos termos deste Plano.

3.3.3. Credores Quirografários Retardatários e Opção Padrão de Pagamento. Os Credores Quirografários que não validamente realizarem a Eleição de Opção de Pagamento, assim como os Credores Quirografários que sejam Credores Quirografários Retardatários, serão reestruturados e pagos necessariamente nos termos da Opção B – Créditos Quirografários, sendo que os respectivos Credores Concursais terão direito a receber todos os pagamentos realizados em data-base posterior ao trânsito em julgado da decisão que determinar a inclusão do referido Crédito Retardatário na Lista de Credores.

3.3.4. Pagamento dos Credores Quirografários que sejam Partes Relacionadas. O pagamento dos Créditos Quirografários detidos por Partes Relacionadas estará subordinado à quitação integral dos Créditos Quirografários dos demais Credores Quirografários, sendo certo que, após a integral quitação destes, as Partes Relacionadas terão seus Créditos Quirografários pagos nos termos das Cláusulas 3.3.1 e 3.3.2 acima, conforme aplicável.

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\$ 35.000,00 (trinta e cinco mil reais) por Credor ME/EPP, em dinheiro, em parcela única, devida no último Dia Útil do 12º (décimo segundo) mês contado da Data de Homologação Judicial do Plano.

3.4.2. Pagamento Diferido. 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 reestruturado e pago segundo os termos e condições de vencimento e remuneração detalhados no **Anexo 1.1.13**.

3.4.3. Juros e Correção. Juros e correção monetária (i) sobre o valor de Créditos ME/EPP devidos nos termos da Cláusula 3.4.1, a serem incorporados no valor de principal devido, correspondentes ao IPCA; e (ii) nas hipóteses constantes da Cláusula 3.4.2 correspondentes à taxa prevista no item 3 do **Anexo 1.1.13**.

3.4.4. Crédito ME/EPP Retardatário. Os Créditos ME/EPP Retardatários serão pagos na forma descrita nas Cláusulas 3.4.1 e 3.4.2 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, sendo certo que os Credores ME/EPP Retardatários somente terão direito a receber todos os pagamentos realizados em data-base posterior ao 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 pagamento dos Créditos *Intercompany* será, em quaisquer hipóteses, subordinado a todos os Créditos Concursais em termos de estrutura, garantias e tempo de pagamento. Os Créditos *Intercompany* poderão ser convertidos em capital social ou poderão ser objeto de compensação, nos termos dos artigos 368 e seguintes do Código Civil (inclusive o artigo 380), desde que, em qualquer das hipóteses, a conversão em capital, subordinação ou compensação (cumulativamente): (i) não gere transferência ou impacto de caixa; (ii) não implique qualquer tipo de desembolso pela Recuperanda ou Requerentes; (iii) não resulte na ampliação do valor da exposição de crédito ou de débito da Recuperanda ou Requerente, como credora ou devedora de qualquer uma delas, entre si; (iv) não reduza ou afete negativamente as obrigações de pagamento da Recuperanda previstas neste Plano; e (v) não reduza, coloque em risco ou afete negativamente, os direitos, créditos e prerrogativas, incluindo garantias, dos Credores Concursais e dos Credores Extraconcursais não envolvidos na operação, e segundo a legislação aplicável, observado o quanto previsto nas Cláusulas 6.1 e

7.4. A Recuperanda e as Requerentes poderão oportunamente convencionar formas alternativas de extinção desses Créditos *Intercompany* observadas as hipóteses, cumulativamente, dos itens (i) a (v) desta Cláusula, os procedimentos e legislação aplicáveis e o disposto neste Plano.

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 Concural está sujeito aos termos e condições de pagamento aplicáveis à classe na qual seu Crédito encontra-se alocado na Homologação Judicial do Plano até a data da certidão de trânsito em julgado da decisão judicial que determinar sua reclassificação, sendo certo que o Credor deverá adotar todas as medidas perante a Recuperanda para que seja promovida a alteração dos termos e condições de pagamento de seus Créditos em conformidade com a sua nova classe. 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 Concural deverá restituir à Recuperanda os valores que já tenham sido pagos e que superem o valor de seu Crédito, tal como retificado.

3.7.1.1. 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.

3.7.1.2. 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 Concursal titular do respectivo Crédito Concursal deverá restituir à Recuperanda, 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 Concursal, tal como retificado.

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

3.7.2. 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.

3.7.3. 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 a Recuperanda poderá contratar um agente de pagamento para tanto. O comprovante de depósito do valor creditado servirá de prova de quitação do respectivo pagamento.

3.7.4. Contas Bancárias dos Credores. Conforme aplicável, os Credores Concurtais devem informar à Recuperanda, nos contatos indicados e na forma da Cláusula 8.3, suas respectivas contas bancárias para esse fim.

3.7.4.1. Ausência de indicação de Contas Bancárias. Os pagamentos que não forem realizados em razão de os Credores Concurtais 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.

3.7.5. 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, devendo notificar a Recuperanda e, até que a Recuperação Judicial seja encerrada, notificar também o Juízo da Recuperação Judicial e o Administrador Judicial, na forma da Cláusula 8.3. 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 Opção de Pagamento eleita por ele na forma deste Plano.

3.7.5.1. Partes Relacionadas. Caso o cessionário ou o cedente do Crédito Concursal seja uma Relacionada ou integrante do Grupo Odebrecht, o respectivo Crédito Concursal será pago nos termos das Cláusulas 3.3.4 e 3.6, respectivamente.

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

3.7.6.1. Créditos Concursais por Força de Garantias Outorgadas pela Recuperanda. Os Créditos Concursais que correspondam a obrigações de pagamento nas quais a Recuperanda figure como prestadora de garantias que não sejam fiduciárias (“Créditos Concursais por Garantia Outorgada pela Recuperanda”), terão, exclusivamente no que se refere a tais garantias, seus Créditos Concursais por Garantia Outorgada pela Recuperanda reestruturados nos termos das Cláusulas 3.2 e 3.3 deste Plano, conforme aplicável, e tais Credores Concursais receberão, por parte da Recuperanda, seus Créditos Concursais na mesma forma que os demais Credores Concursais da sua classe, independentemente da exigibilidade da dívida contra o devedor principal. As obrigações de Terceiros garantidas pela Recuperanda se manterão válidas, vigentes, exigíveis e eficazes de acordo com os seus respectivos termos e condições. Nada neste Plano significará ou deverá ser interpretado ou usado para alterar ou modificar tais obrigações

de Terceiros, independentemente da novação dos termos do pagamento da respectiva Coobrigação prestada pela Recuperanda, podendo tais Credores exigir ou cobrar a dívida de tal Terceiro de acordo com os termos dos respectivos instrumentos.

3.7.6.1.1. Créditos Concursais por Garantias Outorgadas pela Recuperanda que Sejam Efetivamente Pagos por Terceiro. Sem prejuízo do quanto disposto na Cláusula 7.8, caso os Créditos Concursais por Garantia Outorgada pela Recuperanda 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 amortizados, no que se refere às obrigações da Recuperanda previstas neste Plano, sob pena de enriquecimento sem causa do Credor. O saldo de Créditos existente segundo as condições originalmente contratadas que não tenha sido amortizado por meio do pagamento referido nesta Cláusula, também não será considerado quitado em relação ao Crédito Concursal por Garantia Outorgada pela Recuperanda em questão, sendo certo que a Recuperanda jamais será obrigada a realizar qualquer pagamento que supere o valor do Crédito Concursal corrigido e remunerado nos termos deste Plano. Caso a Recuperanda tenha efetuado qualquer pagamento, ou celebrado a dação em pagamento prevista na Cláusula 3.2.2.1 que, somados a eventuais valores pagos pelo Terceiro, superem o valor do Crédito nas condições originalmente contratadas, incluindo principal, juros e demais encargos incidentes até o respectivo pagamento, o referido Credor Concursal deverá devolver à Recuperanda, imediatamente, os montantes pagos a maior (ou seja, incluindo principal, juros e demais encargos incidentes até o respectivo pagamento). Caso a Recuperanda ainda não tenha efetuado qualquer pagamento ao referido Credor Concursal e o Credor Concursal tenha recebido de Terceiro a totalidade dos valores devidos nos termos originais desse Crédito Concursal, a Recuperanda ficará desobrigada de efetuar os respectivos pagamentos em sua totalidade ou na proporção dos Créditos Concursais pagos pelo Terceiro.

3.7.6.1.2. Reestruturação do Crédito celebrada com Terceiro. Eventual reestruturação de Créditos Concursais por Garantias Outorgadas pela Recuperanda celebrada com Terceiros após a Data do Pedido não altera as condições, valores e garantias originais desses Créditos Concursais contra a

Recuperanda, que realizará o pagamento de acordo com os termos e condições estabelecidas neste Plano.

3.7.6.2. Créditos Concursais Garantidos por Terceiro. Os Credores Concursais cujos Créditos Concursais correspondam a obrigações de pagamento nas quais a Recuperanda figure como devedora principal e um ou mais Terceiros figurem como garantidores (“Créditos Concursais Garantidos por Terceiro”), terão seus Créditos Concursais Garantidos por Terceiro pagos nos termos da Cláusula 3 deste Plano, fazendo jus a quaisquer pagamentos feitos nos termos deste Plano, sem prejuízo do direito dos Credores Concursais de perseguirem o recebimento dos Créditos, nas condições originalmente contratadas, contra o Terceiro. As garantias de Terceiros se manterão válidas, vigentes, exigíveis e eficazes de acordo com os seus respectivos termos e condições originalmente contratados. Nada neste Plano significará ou deverá ser interpretado ou usado para alterar ou modificar tais obrigações de Terceiros, independentemente da novação dos termos do pagamento do Crédito Concursal pela Recuperanda, podendo os Credores exigir ou cobrar a dívida, nas condições originalmente contratadas, de tal Terceiro de acordo com os termos dos respectivos instrumentos.

3.7.6.2.1. Créditos Concursais Garantidos por Terceiro que Sejam Efetivamente Pagos por Terceiro. Caso os Créditos Concursais Garantidos por Terceiros sejam, a qualquer tempo, no todo ou em parte, pagos pelo respectivo Terceiro ou em benefício deste Terceiro, o Terceiro sub-rogar-se-á 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 nas Cláusulas 3.7.5 e 3.7.5.1.

3.7.6.2.2. Reestruturação do Crédito Garantidos por Terceiro celebrada com Terceiro. Eventual reestruturação de Créditos Concursais Garantidos por Terceiros celebrada com Terceiro após da Data do Pedido não altera as condições, valores e garantias originais desses Créditos Concursais contra a Recuperanda, que realizará o pagamento de acordo com os termos e condições estabelecidas neste Plano independentemente das condições reestruturadas com o Terceiro.

3.7.7. Compensação. A Recuperanda está autorizada a efetuar compensações de crédito, nos termos do artigo 368 e seguintes do Código Civil, nos casos em que a Recuperanda e seus Credores Concursais possuírem obrigações recíprocas de créditos e débitos, desde que prévia e expressamente autorizadas pelos respectivos Credores Concursais. Para que não restem dúvidas, eventual saldo remanescente após efetuada a compensação prevista nesta Cláusula receberá o tratamento conferido à natureza do respectivo Crédito, nos termos deste Plano. Esta Cláusula não se aplica à compensação dos Créditos *Intercompany*, os quais devem observar as disposições da Cláusula 3.6.

3.7.8. Custos e Tributos. As obrigações financeiras decorrentes do presente Plano e todos os pagamentos a serem realizados pela Recuperanda nos termos deste Plano serão cumpridos e pagos líquidos de quaisquer tributos presentes e futuros, impostos, encargos, taxas ou outras cobranças de qualquer natureza.

3.8. Créditos Extraconcursais. Fica ressaltado que os Créditos Extraconcursais não estão sujeitos e não serão novados por força da aprovação do 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. Procedimento de Escolha da Opção de Pagamento. Para formalizar a escolha da sua Opção de Pagamento que deseja receber, os Credores Quirografários deverão manifestar a sua escolha até o 15º (décimo quinto) Dia Corrido contado da Data de Homologação Judicial do Plano (“Prazo de Eleição”). Para tanto, o Credor Concursal deverá enviar e-mail para os endereços aj_odb@alvarezandmarsal.com e rjodb@odebrecht.com, (i) o formulário constante do **Anexo 4.1** devidamente preenchido e assinado; (ii) submetendo os seguintes documentos: (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.

4.1.1. Controle das Opções 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, com a indicação da alocação dos Créditos Concurtais entre as Opções de Pagamento disponíveis, incluindo os Credores Concurtais que não fizeram validamente a eleição durante o Prazo de Eleição (“Publicação do Quadro de Eleição de Opções de Pagamento”).

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

4.1.3. Créditos Objeto de Impugnações. Poderão exercer o direito de eleger a Opção de Pagamento de sua preferência, nos termos e prazos deste Plano, os Credores Quirografários, 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 da Opção de Pagamento. Nesses casos, o Crédito será utilizado para cálculo da alocação de Créditos Concurtais para a Opção de Pagamento, devendo a Recuperanda, (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 Opção B – Crédito Quirografário quando, em decorrência de decisão transitada em julgado, tais montantes se tornarem incontroversos (na exata medida em que forem devidos ao Credor pela Recuperanda).

5. ALIENAÇÃO E/OU ONERAÇÃO DE ATIVOS

5.1. Alienação de bens do ativo circulante. A Recuperanda poderá alienar, vender ou dar em pagamento, observados parâmetros de mercado, 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 Concurtais, sempre observados direitos e prerrogativas assegurados contratualmente a terceiros, Credores com Garantia Real, Credores Extraconcurtais ou perante autoridades públicas sobre o bem ou ativo, bem como os limites estabelecidos na lei aplicável e neste Plano, (i) desde que o bem ou ativo esteja desonerado; ou

(ii) se onerado, desde que a transação seja autorizada pelo respectivo Credor Extraconcursal ou Credor com Garantia Real, conforme aplicável.

5.2. Alienação de bens do ativo não circulante. A Recuperanda está autorizada a alienar, vender ou dar em pagamento, observados parâmetros de mercado, em benefício de qualquer parte, sempre observados direitos e prerrogativas assegurados contratualmente a terceiros, Credores com Garantia Real, Credores Extraconcursais, ou perante autoridades públicas sobre o bem ou ativo, bem como 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** deste Plano, sob qualquer modalidade, inclusive por meio de alienação de UPI's, nos termos da Cláusula 5.3 abaixo, (i.a.) desde que o bem ou ativo esteja desonerado; ou (i.b.) se onerado, transação seja autorizada pelo respectivo Credor Extraconcursal ou Credor com Garantia Real, conforme aplicável; 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 e, ainda, (ii.a.) desde que o bem ou ativo esteja desonerado; ou (ii.b.) se onerado, desde que a transação seja autorizada pelo respectivo Credor Extraconcursal ou Credor com Garantia Real, conforme aplicável.

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 pela Recuperanda.

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 da Recuperanda, inclusive as de natureza tributária, trabalhista, as relacionadas ao Grupo Odebrecht e às Partes Relacionadas e as derivadas de obrigações assumidas no âmbito da Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013. A ausência de sucessão deverá ser reconhecida pelo Juízo da Recuperação Judicial.

6. ESTRUTURA SOCIETÁRIA E REORGANIZAÇÃO

6.1. Reorganização. A Recuperanda fica autorizada a realizar operações de reorganização societária, necessárias para implementação deste Plano, bem como fusões, incorporações, incorporações de ações, cisões, reduções de capital e transformações, ou promover transferências patrimoniais dentro do Grupo Odebrecht, desde que, cumulativamente (i) não implique em transferência de recursos (caixa) e/ou ativos para entidades do Grupo Odebrecht que não as Requerentes, exceto se permitida por este Plano na Cláusula 7.4, incluindo, mas não se limitando, participações societárias diretas ou indiretas detidas pela Recuperanda; (ii) não implique ou prejudique eventuais direitos e obrigações contraídas pela Recuperanda e/ou por outras entidades do Grupo Odebrecht em instrumentos celebrados com Credores com garantia fiduciária prestada pela Recuperanda ou Terceiros; (iv) seja implementada com o objetivo de otimizar estrutura ou reduzir custos e (v) não resulte em participação recíproca ou cruzamento de participações societárias entre empresas do Grupo Odebrecht, 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*. A Recuperanda ainda poderá quaisquer operações de reorganização societária que não atendam aos requisitos cumulativos estabelecidos acima, desde que sejam expressamente autorizadas em deliberação realizada nos termos do item 8.3.2.1 do Anexo 1.1.13.

7. EFEITOS DO PLANO

7.1. Vinculação do Plano. As disposições do Plano vinculam a Recuperanda e os Credores Concursais, e os seus respectivos cessionários e sucessores, a qualquer título, assim como credores que venham a se tornar Credores Concursais da Recuperanda por força de atribuição de responsabilidade incidental, subsidiária ou solidária, por força de lei ou decisão judicial, administrativa, arbitral, desde que o fato gerador de tal Crédito Concursal seja anterior ao ajuizamento da presente Recuperação Judicial, a partir da Data de Homologação Judicial do Plano.

7.2. Liberação de Recursos. Tendo em vista que este Plano não afeta, desconstitui ou de qualquer forma modifica garantias fiduciárias outorgadas em favor de Credores Extraconcursais, os recursos financeiros, que forem objeto de garantia fiduciária e

disponibilizados à Recuperanda, serão considerados, para todos os fins de direitos, Créditos Extraconcurais, nos termos do art. 67 da LFR. Em caso de superveniência de falência da Recuperanda, tais recursos serão pagos com precedência sobre todos os Créditos Concurais e Créditos Extraconcurais, observado o disposto nos arts. 84, 85, 149 e demais disposições aplicáveis da LFR.

7.3. Novação. A Homologação Judicial do Plano implicará a novação dos Créditos Concurais, nos termos do art. 59 da LFR, os quais serão pagos segundo os termos e condições estabelecidos neste Plano. Salvo disposição em sentido contrário neste Plano, ficam mantidas as garantias reais e fidejussórias dos Créditos Concurais. Para que não restem dúvidas, nada neste Plano afeta as obrigações extraconcurais de responsabilidade da Recuperanda e tampouco obrigações de Terceiros, incluindo, sem limitar, avais, fianças, garantias fiduciárias, reais, fidejussórias, que serão mantidas em suas condições originais, inclusive de exigibilidade, contra os Terceiros, independentemente da novação deste Plano, conforme as Cláusulas 3.7.6 e seguintes do Plano

7.4. Remessa de Recursos. Observada a necessidade de caixa e as regras societárias aplicáveis, a Recuperanda está autorizada a realizar qualquer tipo de movimentação financeira, incluindo, mas não se limitando ao aporte de recursos e celebração de mútuos, em benefício de quaisquer sociedades por ela Controladas, com recursos recebidos da ODB a título de remessas, nos termos da Cláusula 7.4.1 do plano de recuperação judicial da ODB.

7.5. Restrição de Endividamento. A Recuperanda, por meio deste Plano e até o pagamento integral dos Créditos existentes até a Data do Pedido, obriga-se a não contrair quaisquer novos Endividamentos, salvo se decorrentes de contratos de mútuo celebrados entre a Recuperanda, Afiliadas ou Controladas ou Controladoras, cujo pagamento esteja subordinado à quitação dos Créditos existentes até a Data do Pedido.

7.6. Cessão de Créditos. Após a Aprovação do Plano, os Credores Concurais poderão ceder seus Créditos a outros Credores Concurais ou a Terceiros, e a cessão deverá ser notificada à Recuperanda e ao Administrador Judicial nos termos da Cláusula 8.3. A notificação ao Administrador Judicial e ao Juízo da Recuperação Judicial só será necessária enquanto a Recuperação Judicial não tiver sido encerrada. Os Créditos Concurais cedidos serão pagos conforme as condições previstas no Plano, observado o quanto disposto nas Cláusulas 3.7.5.1 e 7.3.

7.7. 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.

7.8. Quitação. O cumprimento das obrigações de pagamentos de acordo com os termos e condições estabelecidos neste Plano acarretará, de forma automática e independentemente de qualquer formalidade adicional, ampla, geral e irrestrita quitação de todos os Créditos Concurtais contra a Recuperanda e seus diretores, conselheiros, agentes, funcionários e representantes, observado o disposto na Cláusula 3.7.6.

7.9. Extinção das Ações. Em virtude da novação dos Créditos Concurtais decorrente da Homologação Judicial do Plano, e enquanto este Plano estiver sendo cumprido pela Recuperanda, 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 Concursal contra a Recuperanda; (ii) executar qualquer sentença, decisão judicial ou sentença arbitral relacionada a qualquer Crédito Concursal contra a Recuperanda; (iii) penhorar ou onerar quaisquer bens da Recuperanda 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 da Recuperanda para assegurar o pagamento de seus Créditos Concurtais; e (v) buscar a satisfação de seus Créditos Concurtais por quaisquer outros meios contra a Recuperanda. A partir da Data de Homologação Judicial do Plano, todo e qualquer processo de execução, de qualquer natureza, relacionado a qualquer Crédito Concursal contra a Recuperanda, deverão ser extintos completamente ou, caso mais de uma pessoa figure no polo passivo da referida ação, exclusivamente em relação à) Recuperanda, sendo certo que as penhoras e constrições existentes sobre bens e direitos da Recuperanda serão liberadas, bem como o saldo de bloqueios judiciais eventualmente efetivados nas referidas ações judiciais. Para que não restem dúvidas, nada nesta Cláusula impede o trâmite de impugnações de crédito relacionadas à presente Recuperação Judicial.

7.10. Formalização de Documentos e Outras Providências. A Recuperanda obriga-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.

7.11. 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 pela Recuperanda e aprovadas em Assembleia de Credores, nos termos da LFR. Aditamentos ao Plano, desde que aprovados nos termos da LFR, obrigam todos os Credores Concurtais, 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 sujeitas à Recuperação Judicial previstas nos contratos celebrados com qualquer Credor Concurtal anteriormente à Data do Pedido, este Plano prevalecerá, sem prejuízo da manutenção das condições originalmente contratadas com Terceiros, conforme previsto nas Cláusulas 3.7.6.1.

8.3. Comunicações. Todas as notificações, requerimentos, pedidos e outras comunicações à Recuperanda, 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 a Recuperanda a verificar suas mensagens periodicamente. Todas as comunicações devem ser enviadas aos seguintes endereços, salvo se houver alteração devidamente comunicada aos Credores Concurtais:

À Recuperanda:

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. 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.

8.6. Encerramento da Recuperação Judicial. A Recuperação Judicial será encerrada nos termos dos arts. 61 e 63 da LFR.

8.7. 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.

8.8. 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, 22 de abril de 2020
(Seguem páginas de assinaturas do Plano)

(páginas de assinaturas do Plano de Recuperação Judicial apresentado por OPI S.A.– Em Recuperação Judicial)

Nome:

Nome:

Cargo:

Cargo:

Por: OPI S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

ANEXOS AO PLANO

Anexo 1.1.9	Uso do Caixa Disponível
Anexo 1.1.13	Condições de Pagamento Diferido
Anexo 1.1.55 (a)	Laudo de Viabilidade Econômica
Anexo 1.1.55 (b)	Laudo Econômico-Financeiro
Anexo 1.1.64	Método de Cálculo do Percentual de Pagamento
Anexo 4.1	Formulário de Opção de Pagamento
Anexo 5.2	Lista de Ativos

Anexo 1.1.9
Uso do Caixa Disponível

1. O Caixa Disponível poderá ser utilizado na manutenção ordinária das atividades do Grupo Odebrecht, (i) para despesas gerais e administrativas da Recuperanda, tais como (a) obrigações e despesas relacionadas a contingências diretas e indiretas, cuja origem tenha natureza administrativa, civil, comercial, financeira, fiscal, tributária, ambiental, penal ou trabalhista; (b) despesas gerais de manutenção das atividades, tais como, despesas de manutenção predial, condomínio, *facilities*, comunicação, TI, serviços de pagamento, reembolso de despesas, assessores jurídicos e financeiros, despesas de auditoria e despesas com fornecedores e prestadores de serviço, incluindo aquelas relacionadas à Recuperação Judicial e ao cumprimento deste Plano; (c) pagamento de obrigações não sujeitas à Recuperação Judicial; (d) custo de manutenção da estrutura de governança e *compliance*; e (ii) transações permitidas no âmbito da Cláusula 7.4 ou de qualquer outra forma por este Plano.

2. Para que não restem dúvidas, a lista de eventos acima é exemplificativa e não exaustiva, sendo certo que a Recuperanda jamais poderá utilizar o Caixa Disponível para (i) prática dos atos vedados pelo inciso IV do art. 64 da LFR e (ii) pagamento de dividendos, sendo certo que esta disposição não afeta, impede ou limita o uso ou a distribuição dos recursos destinados ao uso da Recuperanda nos termos da Cláusula 1.1.71 do Plano.

Anexo 1.1.13

Condições de Pagamento Diferido

(termos e condições aplicáveis aos Créditos com Garantia Real, Créditos Quirografários Opção B e ao Saldo de Créditos ME/EPP (conjuntamente, “Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido”))

1. **Devedora Principal.** A Recuperanda ou qualquer sociedade que venha a suceder a Recuperanda (“Devedora Principal”).
2. **Garantidor(es).** Não há garantidores adicionais.
 - 2.1. **Garantia Real.** Os Créditos com Garantia Real manterão as respectivas Garantias Reais, conforme originalmente pactuado, sendo certo que as Garantias Reais não serão compartilhadas entre os demais Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido
3. **Juros e Correção.** Os Créditos ora reestruturados contarão com juros e correção monetária, a serem incorporados ao valor de nominal dos Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido, correspondentes à variação positiva do IPCA desde a Data do Pedido até a implementação de todos os pagamentos previstos neste Anexo, observado o Bônus de Adimplência.
4. **Vencimento.** Vencimento no 40 (quadragésimo) Aniversário, sendo a Devedora Principal deverá amortizar antecipadamente os Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido:
 - (i) no 25º (vigésimo quinto) Aniversário, caso não tenha apresentado, em até 6 (seis) meses contados do 24º (vigésimo quarto) Aniversário, laudo preparado por empresa de auditoria, especializada e de renome, integrante de uma das quatro maiores empresas de auditoria do mundo (*big four*) ou categoria semelhante à época, demonstrando que a Recuperanda possui capacidade de geração de caixa e/ou ativos passíveis de monetização de ao menos R\$ 100.000,00 (cem mil reais) até o 40º (quadragésimo) Aniversário; ou

(ii) a partir do 3º (terceiro) Aniversário, caso se verifique que o Caixa para Distribuição em uma determinada Data de Amortização é suficiente para amortizar e/ou resgatar 100% (cem por cento) do saldo devedor dos Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido.

5. Amortizações e Carência. Os Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido serão amortizados a cada Data de Amortização com recursos provenientes do Caixa para Distribuição, conforme apurado nos termos da Cláusula 1.1.10, observada a Regra de Utilização do Caixa para Distribuição, de forma *pro rata* entre os Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido. O primeiro pagamento será devido na primeira Data de Amortização que ocorrer após 3 (três) anos contados da Data de Homologação Judicial do Plano (“Prazo de Carência”), sendo que para cada R\$ 1,00 (um real) de Caixa para Distribuição destinado à amortização dos Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido será amortizado R\$ 1,00 (um real) do valor de principal dos Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido, podendo a Recuperanda, a qualquer tempo, realizar amortizações antecipadas.

6. Agente de Monitoramento. O Agente de Monitoramento acompanhará as movimentações financeiras da Recuperanda, sendo responsável por:

- (i) divulgar o montante de Caixa para Distribuição que será destinado à amortização dos Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido, observada a Regra de Utilização do Caixa para Distribuição;
- (ii) verificar e ratificar o Caixa Disponível, o Caixa para Distribuição e a Regra de Utilização do Caixa para Distribuição, com base em relatório gerencial contemplando o saldo do caixa consolidado da Recuperanda e demais documentos que sejam considerados necessários pelo Agente de Monitoramento que deverão ser fornecidos pela Recuperanda como, por exemplo, extratos bancários;
- (iii) monitorar os pagamentos previstos neste Anexo, bem como o cumprimento das demais obrigações previstas;
- (iv) monitorar a materialização de Créditos Quirografários Opção B, de Créditos com Garantia Real e do Saldo de Créditos ME/EPP posteriores à Data do Pedido; e

- (v) Divulgar relatórios mensais consolidando as informações referentes às atribuições previstas nos itens anteriores.

6.1. Acesso a Informações. A Recuperanda deverá facultar ao Agente de Monitoramento acesso a todas as informações e documentos considerados necessários pelo Agente de Monitoramento para o bom desempenho de suas funções.

6.2. Procedimento de Escolha. O Agente de Monitoramento cujas atribuições estão descritas neste Plano deverá ser, a todo tempo, o mesmo agente de monitoramento contratado para exercer funções semelhantes no plano de recuperação judicial das Requerentes que aderiram à consolidação substancial.

7. Hipóteses de Vencimento Antecipado. As obrigações previstas neste Anexo serão consideradas antecipadamente 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 (três) Dias Úteis da sua ocorrência;
- (ii) inadimplemento pela Devedora Principal de qualquer obrigação não pecuniária prevista neste Anexo que não seja sanado no prazo de 30 (trinta) Dias Úteis contados da sua ocorrência, caso não seja prazo específico;
- (iii) decisão judicial colegiada ou decisão judicial sem efeito suspensivo, que declare as Condições de Pagamento Diferido ilegais, observado que todos eventuais recursos que deveriam ter sido destinados aos Credores Elegíveis ao Pagamento Diferido, mas que não tenham sido em virtude de tal decisão, deverão permanecer retidos para posterior distribuição aos Credores Elegíveis ao Pagamento Diferido;
- (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 titulares de Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido;

- (vi) transformação da Devedora Principal em sociedade limitada;
- (vii) alteração do objeto social da Devedora Principal, ressalvada a hipótese em que há autorização dos titulares de Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido ou em que não resulte em alteração substancial das atividades da Devedora Principal;
- (viii) comprovação, atestada em decisão judicial sem efeito suspensivo, de que qualquer declaração feita pela Devedora Principal neste Anexo 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 deste Anexo;
- (ix) comprovação, atestada em decisão judicial sem efeito suspensivo, de que qualquer declaração feita pela Devedora Principal neste Anexo relativas a questões de prática de corrupção é falsa;
- (x) incorporação, fusão ou cisão da Devedora Principal, sem a prévia anuência dos titulares de Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido, salvo se a reorganização societária estiver autorizada no Plano ou neste Anexo; e
- (xi) prolação de sentença condenatória sem efeito suspensivo, que ateste que a Devedora Principal praticou atos que importem trabalho infantil, análogo ao escravo e/ou provimento criminoso de prostituição

8. Disposições Gerais.

8.1. Divulgação de Informações. A Recuperanda deverá fornecer mensalmente ao Agente de Monitoramento as informações financeiras e contábeis a respeito da composição do Caixa Disponível e do Caixa para Distribuição ou em prazo inferior sempre que solicitadas, mediante envio de comunicação enviada nos termos da Cláusula 8.3, que deverá ser respondida pela Recuperanda com as informações solicitadas no prazo de 10 (dez) Dias Úteis contados do recebimento da comunicação.

8.2. Comunicação. A Devedora Principal e os titulares de Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido deverão enviar ao Agente de Monitoramento e manter atualizados, a todo tempo, (i) sua qualificação completa; (ii) telefone; (iii) endereço eletrônico (e-mail); e (iv) o endereço para envio de correspondência física. Todas as notificações, requerimentos, pedidos e outras comunicações relacionadas a este Anexo, 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.

8.3. Deliberações. A Devedora Principal poderá, a qualquer momento, convocar reunião com os Credores Elegíveis ao Pagamento Diferido para que estes possam deliberar:

- (i) sobre a renúncia prévia (*waiver*) ao direito de exigir o cumprimento das obrigações previstas neste Anexo;
- (ii) a renúncia (*waiver*) ao direito de declarar o vencimento antecipado das obrigações previstas neste Anexo;
- (iii) a realização de operações de reorganização societária nos termos da Cláusula 6.1;
- (iv) a alienação de ativos fora das hipóteses autorizadas nas Cláusulas 5 e seguintes deste Plano; e
- (v) outras matérias que sejam relevantes.

8.3.1. Convocação. A reunião será convocada por meio de envio de notificação aos titulares de Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido com no mínimo 8 (oito) Dias Úteis de antecedência da primeira convocação e 5 (cinco) Dias Úteis de antecedência da segunda convocação, devendo a convocação conter, data, hora, local e ordem do dia.

8.3.2. Instalação e Realização. A reunião se instalará, em primeira convocação, com a presença de 2/3 (dois terços) dos Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido considerados em conjunto e, em segunda convocação, com qualquer quórum de presentes. A reunião será presidida pela Devedora Principal e será acompanhada pelo Agente de Monitoramento.

8.3.2.1. Instalação para Deliberação Sobre Matérias Qualificadas. A reunião para deliberação das matérias indicadas no item (iii) da Cláusula 8.3 acima somente será instalada com a presença titulares de Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido, ao menos, 2/3 (dois terços) dos Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido em aberto na data da convocação, seja em primeira ou em segunda convocação.

8.3.2.2. Os Credores de Crédito *Intercompany* e as Partes Relacionadas não serão considerados para fins de quórum.

8.3.3. Quórum de Deliberação. As matérias colocadas em votação serão aprovadas pela maioria absoluta dos Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido presentes na reunião, conforme saldos em aberto considerando na data de convocação de reunião. As atas de reunião serão enviadas ao Agente de Monitoramento e, enquanto perdurar a Recuperação Judicial, ao Administrador Judicial.

8.3.4. Os Credores de Crédito *Intercompany* e as Partes Relacionadas não serão considerados para fins de quóruns de instalação e deliberação.

Anexo 1.1.55 (a)

Laudo de Viabilidade Econômica

Anexo 1.1.55 (b)

Laudo Econômico-Financeiro

Anexo 1.1.64

Método de Cálculo do Percentual de Pagamento

1. O Percentual de Pagamentos será apurado, a partir do término do Prazo de Carência, com base no relatório gerencial de fechamento contábil, entregue pela Recuperanda ao Agente de Monitoramento, referente aos meses de Fevereiro, Abril, Junho, Agosto, Outubro e Dezembro, segundo a seguinte fórmula:

$$\text{Percentual de Pagamentos} = \frac{\text{'pagamentos'}}{\text{'base de créditos'}}$$

sendo:

- (i) pagamentos: a soma de todas as amortizações de
- (a) Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido; e
 - (b) Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido que sejam Créditos Concursais por Garantia Outorgada por Recuperanda, que sejam feitas por Terceiros, inclusive a parcela que não gerar amortizações de Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido conforme previsto na Cláusula 3.7.6.1.1;
- (ii) base de Créditos: a soma de todos os Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido
2. Em cada apuração, os valores descritos acima serão atualizados / trazidos a valor presente segundo as seguintes regras:
- base de Créditos: a base de créditos se refere aos valores destas obrigações na Data do Pedido, sem incorrer correção monetária/juros;
 - Pagamentos: os valores serão trazidos a valor presente até a Data do Pedido pelo fator de correção incidente dos respectivos instrumentos vigentes até a data de apuração.

Anexo 4.1**Formulário de Opção de Pagamento**

[Local, data]

À
 OPI S.A. – Em Recuperação Judicial e Outras
 Rua Lemos Monteiro, nº 120, 16º Andar
 Butantã, São Paulo/SP, CEP 05501-050
 A/C: Departamento Jurídico e Departamento
 Financeiro
 E-mail:rjodb@odebrecht.com

C/C
 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

Ref.: **Exercício da Opção de Pagamento.**

Prezados Senhores,

Nos termos da **Cláusula 4.1** do Plano de Recuperação Judicial da OPI S.A. – Em Recuperação Judicial e Outras, conforme aprovado pelos credores na assembleia geral de credores realizado no dia [*], elegemos:

<i>Créditos Quirografários</i>	<input type="checkbox"/> Opção A – Créditos Quirografários		
	<input type="checkbox"/> Opção B – Créditos Quirografários		
Denominação Legal Completa:			
Banco:		CNPJ/CPF:	
Agência:		Conta-Corrente:	

Atenciosamente,

[DENOMINAÇÃO LEGAL COMPLETA]

Nome:

CPF:

Anexo 5.2 – Lista de Ativos¹

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. e a Cláusula 5.2 respeitam os gravames, direitos e prioridades assegurados aos detentores de créditos garantidos por garantias reais e/ou fiduciárias.

ESTUDO DE VIABILIDADE AP-01368/19-47 OPI S.A.

ESTUDO DE VIABILIDADE:	AP-01368/19-47
------------------------	----------------

SOLICITANTE: 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.

OBJETO: OPI S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, doravante denominada OPI S.A., ou Companhia, ou RECUPERANDA.

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.

OBJETIVO: Elaboração de estudo de viabilidade do plano de recuperação judicial de OPI S.A., objetivando atender ao Inciso II do Art. 53 da Lei nº 11.101/05.

DEFINIÇÃO: As sociedades recuperandas e não recuperandas do conglomerado corporativo Odebrecht, incluindo *holdings* e ativos operacionais, 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 por ODEBRECHT S.A. para atualizar o estudo de viabilidade técnica do plano de recuperação judicial de OPI S.A., no contexto da individualização das empresas recuperandas do GRUPO ODB, objetivando atender ao Inciso II do Art. 53 da Lei nº 11.101/05. A atualização deste relatório foi direcionada às alterações financeiras quanto ao formato de pagamento aos credores. A Apsis não atualizou as premissas operacionais da RECUPERANDA e a avaliação dos negócios elaborada no Relatório AP-00635/19.

O Inciso II do Artigo 53 da Lei nº 11.101/05 estabelece que a RECUPERANDA deve demonstrar sua viabilidade econômica no contexto da recuperação judicial, de forma a posicionar os credores sobre sua capacidade de liquidação de suas dívidas.

Conforme fato relevante divulgado, a Companhia apresentou no dia 17 de junho de 2019 seu pedido de Recuperação Judicial, em conjunto com certas outras sociedades do GRUPO ODB, visando ultrapassar o momento de crise e retomar a capacidade de pagamento das dívidas contraídas junto a credores públicos e privados.

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 documento 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 um guia de investimentos, tendo sido elaborado unicamente com a finalidade de ser um material complementar para auxílio da RECUPERANDA 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 da RECUPERANDA, 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 da RECUPERANDA e de suas investidas;
- Eventual dificuldade da RECUPERANDA e de 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 da RECUPERANDA, bem como a intervenção do Poder Concedente para assegurar a adequação na prestação dos serviços que possam afetar adversamente as condições financeiras e os resultados operacionais das empresas;
- 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, pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) e por outros órgãos públicos e outras fontes. Apesar de acreditarmos que essas informações provêm de fontes confiáveis, os dados macroeconômicos, comerciais e estatísticos não foram objeto de verificação de forma independente.

Dessa maneira, quaisquer informações financeiras incluídas neste Estudo não são e não devem ser consideradas demonstrações contábeis da RECUPERANDA. Os potenciais impactos financeiros mencionados neste trabalho têm como base, exclusivamente, informações disponibilizadas pela RECUPERANDA 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 pela RECUPERANDA e por seus assessores.

Este Estudo não é e não deve ser utilizado como uma recomendação ou opinião para os credores da RECUPERANDA 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 à RECUPERANDA ou ao setor em que atua.

O documento é exclusivamente destinado à RECUPERANDA e não avalia a decisão comercial inerente a esta de realizar a transação, tampouco constitui uma recomendação para a RECUPERANDA 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 da RECUPERANDA. Caso elas não se realizem, impactos

relevantes no plano de recuperação judicial podem vir a ocorrer. Tais premissas são descritas em detalhes no Capítulo 5.

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 têm *claims* em negociação. A APSIS não opinou sobre o valor deles, mas estão descritos a título informativo nos capítulos anexos referentes a cada um dos ativos avaliados.

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO	6
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS	7
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE	8
4. DESCRIÇÃO DA COMPANHIA E PRINCIPAIS BENS E ATIVOS	10
5. PLANO DE REESTRUTURAÇÃO OPERACIONAL DO GRUPO ODB	11
6. REESTRUTURAÇÃO FINANCEIRA PROPOSTA	14
7. CONCLUSÃO	18

1. INTRODUÇÃO

O presente Estudo de Viabilidade econômico-financeiro do plano de recuperação judicial (“Estudo”) de OPI S.A. é apresentado para auxiliar a RECUPERANDA 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 empresas do GRUPO ODB em 31 de dezembro de 2018;
- Estudo de viabilidade elaborado pela Companhia e por seus assessores;
- Lista de Credores Classes I, II, III e IV;
- Plano de Recuperação Judicial da Companhia;
- Laudos de avaliação de empresas do GRUPO ODB datados em janeiro de 2018, elaborados por terceiros;
- Descrição e expectativa de valores a receber dos *claims* reivindicados pelo GRUPO ODB;
- Pedido de Recuperação Judicial da Companhia.

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

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

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

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

O Estudo de Viabilidade 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.
- 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.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as suas fontes 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.
- O Estudo apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas nele.
- O Estudo foi elaborado pela APSIS, que preparou as análises e correspondentes conclusões. A Companhia não direcionou, limitou, dificultou ou praticou qualquer ato que tenha ou possa ter comprometido a disponibilidade, 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 históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela Administração da Companhia 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 da Companhia.
- Não nos responsabilizamos por perdas ocasionais à Companhia 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 da Companhia e do GRUPO ODB, visando ao 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 da Companhia podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa contida neste Estudo.
- Esta avaliação não reflete eventos e respectivos impactos nas demonstrações ocorridos após a data-base de 31 de dezembro de 2018.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Estudo.
- 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 da Companhia de 31 de dezembro de 2018. Para a composição do quadro de credores, foi considerada a listagem do administrador judicial.
- Os passivos do GRUPO ODB, incluindo dívidas, mútuos e garantias são essencialmente interligados. Uma dívida de uma recuperanda pode ser garantida por outra empresa do Grupo, inclusive por uma outra recuperanda. Nesse caso, os passivos estão listados em ambas as empresas. Dada a complexidade de elaborar a mecânica de pagamento/quitação de um determinado passivo por uma recuperanda e baixa ou assunção deste mesmo passivo por outra recuperanda, as projeções financeiras elaboradas no presente estudo, podem estar considerando mais de uma vez determinados passivos, caso eles venham a ser quitados pela empresa originadora do passivo.
- Tendo em vista a defasagem entre a data de referência dos registros contábeis e a data de emissão do presente Estudo, ressaltamos que os leitores devem se atentar a 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. 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.

- Tendo em vista a pandemia global causada pelo Covid-19, cenário amplamente divulgado pelos meios de comunicação nacional e internacional, e ainda sem uma visão clara dos impactos que poderão ser causados, informamos que, na data de emissão deste Laudo, não foi possível quantificar impactos financeiros e qualitativos aos quais as RECUPERANDAS estão expostas. Assim, neste Estudo, a Apsis reforça que a conclusão aqui apresentada não considera os eventuais impactos advindos desta pandemia, por serem muito recentes e ainda desconhecidos.

4. DESCRIÇÃO DA COMPANHIA E PRINCIPAIS BENS E ATIVOS

A OPI S.A. é uma sociedade anônima de capital fechado, sem negociação de ações em bolsa de valores, que detêm como único investimento direto, a totalidade do capital social da ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS S.A. (“OPI”). Tem como principal objetivo a construção e gestão de concessões no Brasil e na América Latina. Organizacionalmente, a Companhia é dividida em duas áreas de gestão, a OLI (Odebrecht Latinvest) e a OEC INFRA (Odebrecht Engenharia e Construção de 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 empresa 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.

Para uma descrição detalhada de todos os ativos e premissas operacionais de OPI S.A., vide Relatório AP-00635/19-01.

5. PLANO DE REESTRUTURAÇÃO OPERACIONAL DO GRUPO ODB

Como mencionado na Introdução do presente Estudo, o Plano de Reestruturação Financeira da Companhia depende da confirmação de algumas premissas-chave. Caso elas não se realizem, a implementação do plano tal como proposto pode não ser verificada.

O foco das operações de OPI S.A. será a alienação de ativos de concessões importantes na América Latina, que já estão em andamento. Adicionalmente, o plano de recuperação projeta o ressarcimento de determinados processos judiciais em arbitragem (“*claims*”) dos quais faz parte.

A seguir, descrevemos as principais premissas da reestruturação operacional da Companhia e principais fontes de geração de caixa que contribuirão para o pagamento dos passivos da empresa, divididas em: (i) Venda de Ativos; (ii) *Claims*.

VENDA DE ATIVOS

A OPI S.A. pretende desinvestir ativos estratégicos para levantar caixa e auxiliar o pagamento de seu passivo. Cabe ressaltar que, apesar da Companhia 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 e possuem dívidas e obrigações próprias diretamente neles ou em suas controladoras, *subholding* não operacionais. Dessa forma, muitos ativos de OPI S.A., 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 de OPI S.A. Por isso, para fins da Reestruturação Financeira de OPI S.A., foram considerados apenas os ativos com capacidade de fluir recursos para a Companhia.

Abaixo, descrevemos os principais ativos a serem desinvestidos por OPI S.A.

- **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 estão detalhadas no Relatório AP-00635/19-01, 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 Estudo, foi capitalizado pela taxa de desconto do bem até 2024, ano em que o GRUPO ODB estima concluir a venda dos ativos internacionais.

A entrada do caixa projetado para pagamento aos credores está condicionada à efetivação das vendas nos valores e prazos estimados pela Administração de OPI S.A. e por seus assessores financeiros.

CLAIMS

A OPI S.A., através de suas controladas, detém *claims* em curso. Alguns deles têm valor significativo e fazem parte da Reestruturação Financeira projetada pelo GRUPO ODB. A seguir, listamos os principais *claims* reivindicados por OPI S.A. e considerados em seu Plano de Reestruturação:

- **GSP:** O Gasoduto Sur Peruano consiste em projeto, financiamento, construção, operação, manutenção e transferência ao Peru 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 do país terminou o contrato unilateralmente, frustrando a realização do leilão previsto para 2017. O valor considerado para os ativos internacionais contempla esse *claim* de Gasoduto Sur Peruano (“GSP”), detalhado no Relatório AP-00635/19-01.
- **NAVELENA:** Parceria público-privada para a construção do Projeto de Recuperação da Navegabilidade do Rio Magdalena na Colômbia, que 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 S.A. 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 consequente 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 S.A. possui um ativo contingente, referente à sua participação, oriundo desse processo de arbitragem.
- **RUTA DEL SOL:** A rodovia Ocaña-Puerto 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; consequentemente, a companhia instaurou um processo de arbitragem para ressarcimento do investimento feito em Ruta del Sol. A administração da empresa pleiteia o ressarcimento do valor investido, que ainda terá as dívidas associadas deduzidas, baseado na participação de 62,0% da OPI S.A. A melhor estimativa da administração é que essa arbitragem irá se encerrar em 2024.

O valor esperado, no Plano de Recuperação Judicial, proveniente dos *claims* acima citados, foi ajustado pela valorização até o ano de 2024, considerado já líquido do imposto do ganho de capital calculado pela Administração, que soma o montante de R\$ 4.595 milhões.

Os valores descritos acima correspondem aos valores máximos pleiteados pela Companhia nos processos em questão. Processos dessa natureza têm 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 tais processos e não está emitindo opinião alguma sobre os valores. A entrada do caixa projetado para pagamento aos credores está condicionada à materialização dos referidos *claims* nos valores e prazos estimados pela Administração do GRUPO ODB e por seus assessores financeiros.

APORTES

Para fazer frente a despesas gerais e administrativas da RECUPERANDA, foi considerado aportes de capital da sua controladora.

CAIXA MÍNIMO

Dentro do âmbito da recuperação judicial da Companhia, foi considerado como premissa do plano, pela Administração e por seus assessores, um caixa mínimo para manutenção e continuidade da sociedade. Portanto, o saldo a ser distribuído a credores leva em conta o caixa mínimo de R\$ 200 mil. Dada a necessidade de represar esses recursos, o fluxo dos credores considera também a receita financeira que será auferida pela aplicação de tal caixa em investimentos de baixo risco.

6. REESTRUTURAÇÃO FINANCEIRA PROPOSTA

A tabela abaixo apresenta as dívidas listadas no Pedido de Recuperação Judicial da RECUPERANDA, excluindo os passivos *intercompany*, dividido por classes (valores em R\$):

	Classe 1	Classe 2	Classe 3	Classe 4	TOTAL
OPI SA	-	-	5.027.946	33.561	5.061.507

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 pela Companhia e por 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 pela RECUPERANDA 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 do Termo Original do *Stay Period*, 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 2): Os Credores com Garantia Real terão seus créditos elegíveis ao Pagamento Diferido, este definido no Plano de Recuperação da RECUPERANDA, sendo estes garantidos pelos seus respectivos direitos reais em garantia atualmente constituídos. Fica desde já permitido à RECUPERANDA e aos Credores com Garantia Real convencionar a dação dos bens gravados com garantia real em pagamento dos respectivos Créditos com Garantia Real.

Serão amortizados com recursos provenientes do Caixa para Distribuição, sendo este definido no Plano de Recuperação da RECUPERANDA, com primeiro pagamento a ocorrer após 3 (três) anos contados da Data de Homologação Judicial do Plano. Contarão com juros e/ou correção monetária, a serem incorporados ao valor de face, correspondentes ao IPCA desde a Data do Pedido até a implementação de todos os pagamentos previstos, observado o Bônus de Adimplência.

CREDORES QUIROGRAFÁRIOS (CLASSE 3): Os Credores Quirografários poderão escolher as seguintes opções de pagamento:

▪ Credores Quirografários

Opção A - Os Credores Quirografários que aderirem à Opção A terão seus créditos até o limite de R\$ 7.000,00, pagos em parcela única no último dia útil do décimo segundo mês contado da Data de Homologação Judicial do Plano. A escolha dessa opção e o respectivo pagamento ora previsto implica, necessariamente, ampla geral e irrestrita quitação do Crédito Quirografário em questão.

Opção B - Os Credores Quirografários que aderirem à Opção B terão seus créditos elegíveis ao Pagamento Diferido, este definido no Plano de Recuperação da RECUPERANDA. Serão amortizados

com recursos provenientes do Caixa para Distribuição, sendo estes definidos no Plano de Recuperação da Companhia, com primeiro pagamento a ocorrer após 3 (três) anos contados da Data de Homologação Judicial do Plano. Contarão com juros e/ou correção monetária, a serem incorporados ao valor de face, correspondentes ao IPCA desde a Data do Pedido até a implementação de todos os pagamentos previstos, observado o Bônus de Adimplência

Para fins da projeção de fluxo de caixa considerado neste Estudo, levou-se em conta que os Credores Quirografários com créditos até duas vezes maior que o limite estabelecido optarão por ter uma redução do seu valor principal e irão aderir à Opção A. Os demais credores, com créditos superiores a duas vezes o limite estabelecido, optarão pela Opção B.

CREDORES ME/EPP (CLASSE 4): Os Credores ME/EPP terão seus créditos até o limite de R\$ 35.000,00, pagos em parcela única no último dia útil do décimo segundo mês contado da Data de Homologação Judicial do Plano. Eventual saldo credor será elegível ao Pagamento Diferido, conforme descrito anteriormente e no Plano de Recuperação Judicial.

CRÉDITOS INTERCOMPANY: O valor líquido dos Créditos *Intercompany* poderá ser convertido em capital social da respectiva Recuperanda devedora. As partes poderão oportunamente convencionar formas alternativas de extinção desses Créditos *Intercompany*, observados sempre os procedimentos e legislação aplicáveis e o disposto no 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 as perspectivas 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.

O Plano prevê um caixa mínimo de R\$ 200 mil. A partir desse valor, será considerado Caixa para Distribuição.

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

ANÁLISE DE VIABILIDADE

Considerando o exposto nos capítulos anteriores, é apresentado a seguir o fluxo da viabilidade financeira.

Análise de Viabilidade Financeira

OPI SA

Em milhões de reais nominais

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Fluxo de Caixa														
Entradas	32	4	4	4	4	2.156	0	0	0	1	1	3	3	4
Fluxo dos Ativos	32	4	4	4	4	2.156	0	0	0	1	1	3	3	4
Receita Financeira	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saídas	(32)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(0)	-	(0)	(1)	(1)	(3)	(3)	(4)
Despesas gerais, administrativas e impostos	(32)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(0)	(0)	(0)	(1)	(1)	(3)	(3)	(4)
Provisão para contingências prováveis e necessidades do Sistema	(0)	(0)	0	(0)	(0)	(0)	0	0	0	0	(0)	(0)	0	0
Pagamento Classe 1, 2, 3 e 4	-	-	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamentos a créditos extraconcursais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caixa para Distribuição	-	-	-	-	-	2.152	0	0	0	0	0	0	0	0

Análise de Viabilidade Financeira

Em milhões de reais nominais

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Cenário de Utilização do Caixa para Distribuição														
Caixa para Distribuição	-	-	-	-	-	(2.151,75)	(0,34)	(0,33)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)
Uso da Recuperanda	-	-	-	-	-	(2.145,60)	(0,34)	(0,33)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)
Amortização dos Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido	-	-	-	-	-	(6,15)	-	-	-	-	-	-	-	-

Análise de Viabilidade Financeira

OPI SA

Em milhões de reais nominais

	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
Fluxo de Caixa													
Entradas	13	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fluxo dos Ativos	13	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Receita Financeira	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saídas	(13)	(7)	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas gerais, administrativas e impostos	(13)	(7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisão para contingências prováveis e necessidades do Sistema	(0)	(0)	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento Classe 1, 2, 3 e 4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamentos a créditos extraconcursais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caixa para Distribuição	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Análise de Viabilidade Financeira

Em milhões de reais nominais

	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
Cenário de Utilização do Caixa para Distribuição													
Caixa para Distribuição	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)
Uso da Recuperanda	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)
Amortização dos Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Análise de Viabilidade Financeira
OPI SA
Em milhões de reais nominais

	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060
Fluxo de Caixa															
Entradas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fluxo dos Ativos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-
Receita Financeira	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saídas															
Despesas gerais, administrativas e impostos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisão para contingências prováveis e necessidades do Sistema	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento Classe 1, 2, 3 e 4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamentos a créditos extraconcursais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caixa para Distribuição	0														

Análise de Viabilidade Financeira
Em milhões de reais nominais

	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060
Cenário de Utilização do Caixa para Distribuição															
Caixa para Distribuição	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,01)	(0,01)
Uso da Recuperanda	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,01)	(0,01)
Amortização dos Créditos Elegíveis ao Pagamento Diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

7. CONCLUSÃO

A APSIS realizou o Estudo de Viabilidade do Plano de Recuperação Judicial de **OPI S.A.**, centrando-se no âmbito econômico, de modo a evidenciar aos credores as premissas consideradas pela Administração do **GRUPO ODB** e por 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 pela **RECUPERANDA** e por seus assessores legais até a data de elaboração deste Estudo. Sendo assim, estará sujeito a alterações.

Nossa análise assume que todas as premissas macroeconômicas e operacionais aqui contidas, 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 em caso de ausência, atraso ou redução de qualquer uma das premissas-chave descritas no Capítulo 5, bem como no caso da não verificação ou atingimento de quaisquer premissas apresentadas neste Relatório e no Plano de Recuperação Judicial.

Estando o Estudo de Viabilidade **AP-01368/19-47** concluído, composto por 18 (dezoito) folhas digitadas de um lado, a APSIS, CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF.2.052, empresa especializada em avaliação, abaixo representada legalmente pelos seus diretores, coloca-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

São Paulo, 30 de março de 2020.



LUÍZ PAULO CESAR SILVEIRA
Vice-Presidente



MARCIA APARECIDA DE LUCCA CALMON
Diretora

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

RELATÓRIO AP-01368/19-27

OPI S.A.

RELATÓRIO:	AP-01368/19-27	DATA-BASE:	31 de dezembro de 2018
------------	----------------	------------	------------------------

SOLICITANTE: **ODEBRECHT S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, doravante denominada **ODEBRECHT S.A.**

Sociedade anônima fechada, com sede na 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.

OBJETO: **OPI S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, doravante denominada **OPI S.A.** ou **COMPANHIA**.

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.

OBJETIVO: Elaboração de relatório econômico financeiro e de avaliação de bens e ativos de **OPI S.A.**, para fins de atendimento ao disposto no Inciso III do artigo 53 da Lei nº 11.101/05.

DEFINIÇÃO: As sociedades recuperandas e não recuperandas do conglomerado corporativo Odebrecht, incluindo *holdings* e ativos operacionais, serão denominadas **GRUPO ODB**.

SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, com sede na 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 por ODEBRECHT S.A. para a elaboração do Relatório econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos de OPI S.A., para fins de atendimento ao disposto no Inciso III do artigo 53 da Lei nº 11.101/05.

Conforme fato relevante divulgado, a COMPANHIA apresentou no dia 17 de junho de 2019 seu pedido de Recuperação Judicial, em conjunto com certas outras sociedades do GRUPO ODB, visando ultrapassar o momento de crise e retomar a capacidade de pagamento das dívidas contraídas com credores públicos e privados.

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 da recuperanda nos contextos de continuidade operacional (*going concern*) e de uma eventual liquidação (valor de seus bens e ativos isoladamente).

Após discussões com a administração da COMPANHIA e após análise da sua estrutura organizacional, entendemos que seus principais bens e ativos são os investimentos em: Gasoduto Sul Peruano, IIRSA Norte, IIRSA Sur, Ruta del Sol, Central Hidroelétrica Chaglla, Projeto H2OLMOS, Projeto Traslase, Projeto Chavimochic, Arena Itaquera, Move SP, Concessionária Rio-Barra, Bloco 16 e Petroudaneta. A OPI S.A. é uma *holding* detentora de 100% do capital social de ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS S.A. e, por conta disso, os ativos relevantes são os mesmos para as duas sociedades.

Cabe ressaltar que este trabalho buscou avaliar os bens e ativos da COMPANHIA em um eventual cenário de liquidação. Portanto este trabalho não tem como objetivo detalhar e quantificar: (i) eventuais contingências; (ii) resultados de processos de arbitragem contra a COMPANHIA; e (iii) passivos ambientais, dentre outros, que possam surgir na hipótese do encerramento das operações da COMPANHIA (como processos cíveis e trabalhistas, por exemplo).

VALOR FINAL ENCONTRADO DOS BENS E ATIVOS

O quadro da página a seguir apresenta o resumo do relatório econômico-financeiro e o valor dos bens e ativos de OPI S.A., na data-base de 31 de dezembro de 2018.

(R\$ mil)

ATIVO	PARTICIPAÇÃO OPI	VALOR ECONÔMICO
EMPRESA DE GERACIÃO HUALLAGA	100%	-
BLOCO 16	100%	-
PETROURDANETA	40%	-
DEBÊNTURE ARENA ITAQUERA	100%	-
ARENA ITAQUERA	11%	-
CONCESSIONÁRIA RIO BARRA	33%	-
CHAVIMOSCHIC	54%	17.390
TRASVASE OLMOS	63%	40.491
H2OLMOS	100%	139.301
IIRSA NORTE	100%	258.637
IIRSA SUR	89%	241.828
TOTAL		697.648
DÍVIDA LÍQUIDA NÃO RECUPERANDAS (R\$ mil)		(119.115)
DÍVIDA LÍQUIDA ODEBRECHET PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS S.A.		(843.700)
VALOR ECONÔMICO DE OPI S.A. (R\$ mil)		(265.167)

Tendo em vista que essa avaliação tem como objetivo servir como fonte adicional de informação aos credores na sua tomada de decisão para a empresa objeto, não foram consideradas as dívidas e os demais passivos da COMPANHIA, uma vez que eles estão sendo reestruturados conforme o Plano de Recuperação Judicial. Entretanto, para as eventuais empresas investidas (não recuperandas ou recuperandas, mas objeto de uma recuperação judicial apartada), as dívidas foram consideradas, pois entende-se que, no caso de liquidação desses ativos, seu endividamento teria prioridade à geração de caixa líquido para sua controladora. Ou seja, no contexto de individualização das recuperandas do GRUPO ODB, as dívidas das controladas, recuperandas e não recuperandas, foram consideradas nos cálculos dos bens e ativos das controladoras.

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.

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO.....	5
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS	6
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE	7
4. DESCRIÇÃO DA COMPANHIA E PRINCIPAIS BENS E ATIVOS.....	8
5. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO	9
6. METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO.....	10
7. VALOR ECONÔMICO DOS PRINCIPAIS BENS E ATIVOS.....	14
8. CONCLUSÃO	45
9. RELAÇÃO DE ANEXOS.....	47

1. INTRODUÇÃO

A APSIS foi nomeada pela ODEBRECHT S.A. para a elaboração do Relatório econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos de OPI S.A., para atendimento ao disposto no Inciso III do artigo 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 a COMPANHIA. 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 empresas do GRUPO ODB em 31 de dezembro de 2018.
- Modelos de avaliação econômico-financeira em formato excel elaborados pela administração da COMPANHIA.
- Laudos de avaliação elaborados por terceiros de empresas do GRUPO ODB datados em janeiro de 2018;
- Pedido de Recuperação Judicial da COMPANHIA.

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 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.
- 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.
- 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. A Companhia não direcionou, limitou, dificultou ou praticou 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 Relatório, a APSIS utilizou informações e dados de históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da COMPANHIA ou obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, a APSIS assumiu como verdadeiros e coerentes os dados e informações obtidos para este trabalho e não tem qualquer responsabilidade com relação à 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 da COMPANHIA.
- Não nos responsabilizamos por perdas ocasionais à COMPANHIA 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 de COMPANHIA 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 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 da COMPANHIA 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, de seus Anexos e do Relatório AP 00635/19-01, emitidos pela APSIS, acerca dos bens e ativos do GRUPO ODB, 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.
- 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. 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

A OPI S.A. 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 S.A. é dividida em duas áreas de gestão: a Odebrecht Latininvest (OLI) e a Odebrecht Engenharia e Construção Infraestrutura (OEC INFRA).

A OLI, criada em 2012, é a primeira organização focada em concessões de transporte e logística na América Latina. Os principais ativos gerenciados pela OLI são: Gasoduto Sul Peruano, IIRSA Norte, IIRSA Sur, Ruta del Sol, Central Hidroelétrica Chaglla, Projeto H2OLMOS, Projeto Trasvase e Projeto Chavimochic. Já 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 Petroudaneta.

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 faz com que essa abordagem seja 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. Essa abordagem parte do princípio da substituição, em que um investidor prudente não pagaria mais por um ativo do que o custo para substituir o ativo 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 os ativos operacionais, utilizamos a abordagem da renda (método de fluxo de caixa descontado), 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). Para a avaliação de terrenos, 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 da COMPANHIA podem ser encontrados no Relatório AP-00635/19-01.

6. METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO

Na data de elaboração deste estudo, todos os ativos investidos da OPI S.A. enquadravam-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 S.A. 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 ativos e a metodologia aplicada para avaliação de cada ativo:

ATIVO	METODOLOGIA
RUTAS DEL SOL	ARBITRAGEM
GASODUTO SUR PERUANO	ARBITRAGEM
NAVELENA	ARBITRAGEM
EMPRESA DE GERACION 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
TRAVASE OLMOS	FLUXO DE CAIXA DESCONTADO
H2OLMOS	FLUXO DE CAIXA DESCONTADO
IIRSA NORTE	FLUXO DE CAIXA DESCONTADO
IIRSA SUR	FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

6.1. ABORDAGEM DA RENDA: FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Essa metodologia define a rentabilidade da empresa como sendo o seu valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. Esse 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

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

6.3. ABORDAGEM DE MERCADO - COTAÇÃO EM BOLSA

Essa metodologia tem como objetivo 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.

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 no Relatório AP 00635/19-01, em atendimento ao Inciso III do GRUPO ODB e elaborado pela APSIS.

Conforme descrito anteriormente, a OPI S.A. é uma *holding* que detêm investimento diretos e indiretos, através da ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS S.A., em ativos de construção e gestão de concessões no Brasil e na América Latina.

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 OPI S.A., já mencionados nos capítulos anteriores.

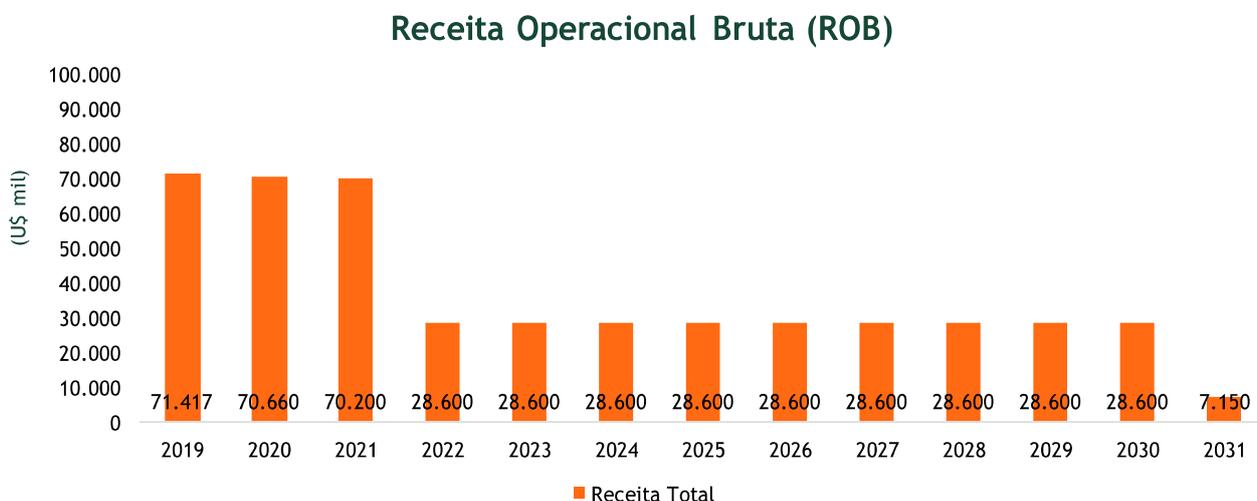
A APSIS, por meio da elaboração de um estudo técnico baseada nos métodos listados no Capítulo 6, apurou o valor de mercado dos ativos. A seguir, apresentamos as informações relacionadas às avaliações feitas.

7.1. 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 advêm 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.

DEPRECIAÇÃO

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 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: 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: 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\$ 11.183 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:

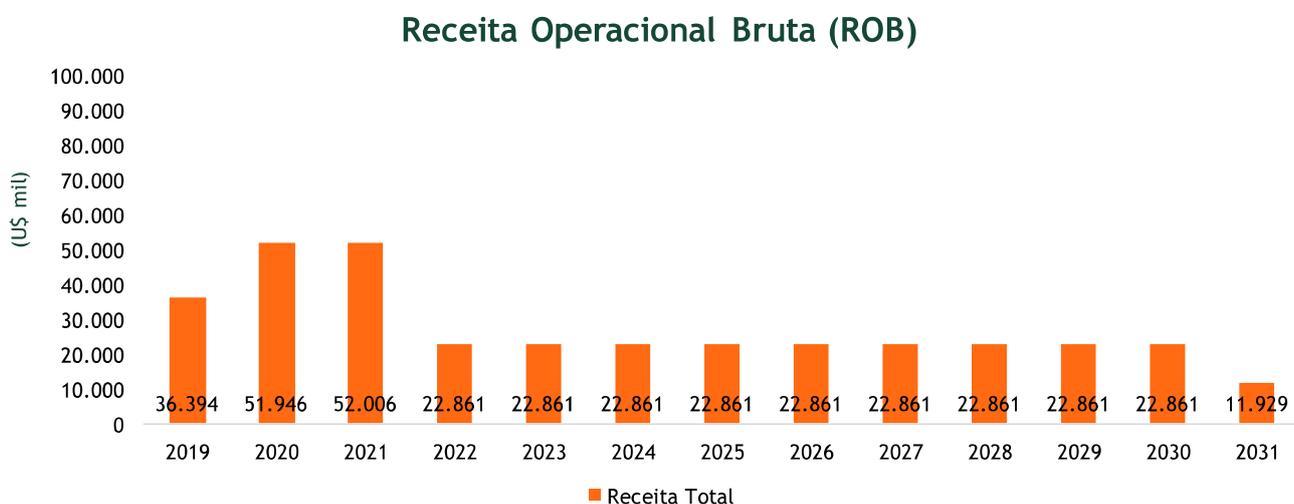
Taxa de retorno esperado	11,6%	12,6%	13,6%
VALOR ECONÔMICO DE IIRSA NORTE			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	49.814	48.151	46.556
VALOR OPERACIONAL DE IIRSA NORTE (US\$ mil)	49.814	48.151	46.556
CAIXA LÍQUIDO	11.183	11.183	11.183
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	7.426	7.426	7.426
VALOR ECONÔMICO DE IIRSA NORTE (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

7.2. 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 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: 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\$ 20.620 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

7.3. TRASVASE OLMOS

A concessionária Traslase 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 Traslase 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.

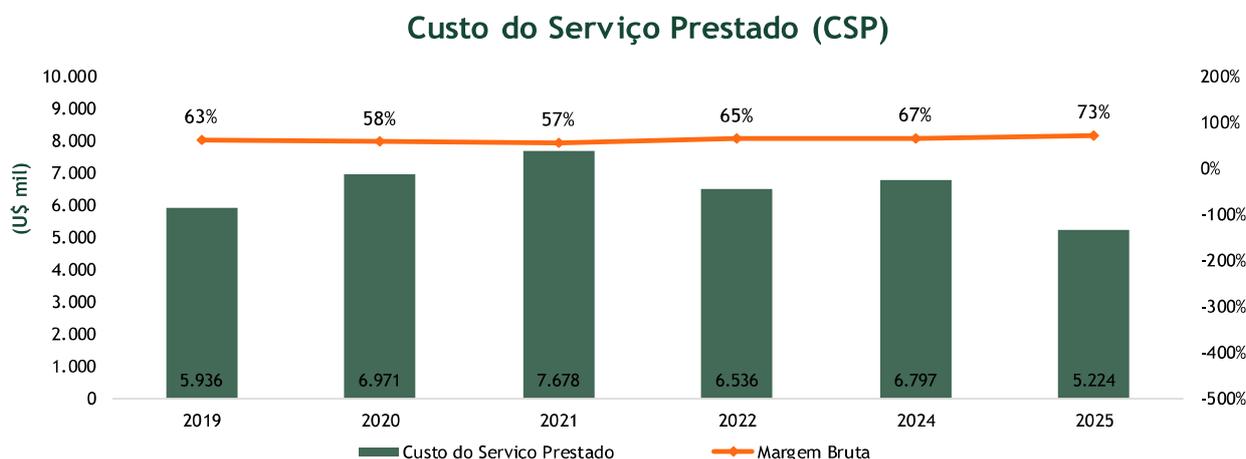
RECEITAS

A receita operacional de Traslase 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 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 Traslase 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.



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 Tránsito 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: 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

7.4. 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: 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: 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



7.5. SPE ARENA

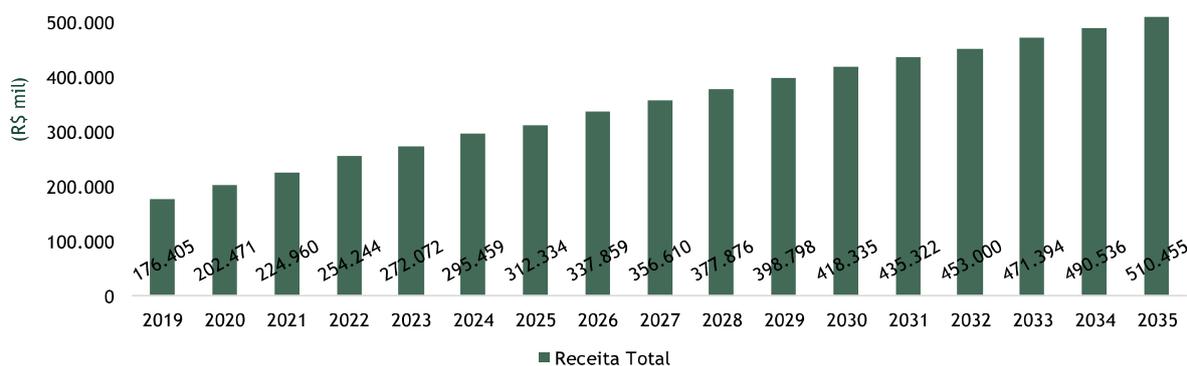
A OPI S.A. é detentora de 11% das quotas da SPE Arena, sociedade que gere e opera a Arena Corinthians, estádio de futebol localizado no distrito de Itaquera, na Zona Leste de São Paulo.

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, assentos regulares e corporativos, serviços de *catering*, estacionamento, aluguel das áreas comerciais, renda com *tours* no estádio e 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:

Receita Operacional Bruta (ROB)

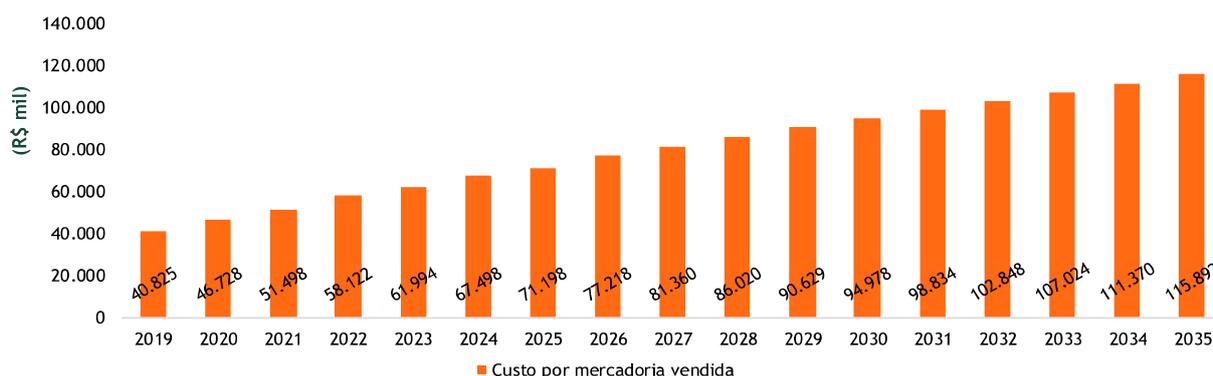




CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS E DESPESAS

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 S.A. detém na SPE Arena não pode ser auferido.

DEBÊNTURES OPI S.A.

Em maio de 2014, a OPI S.A. 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.

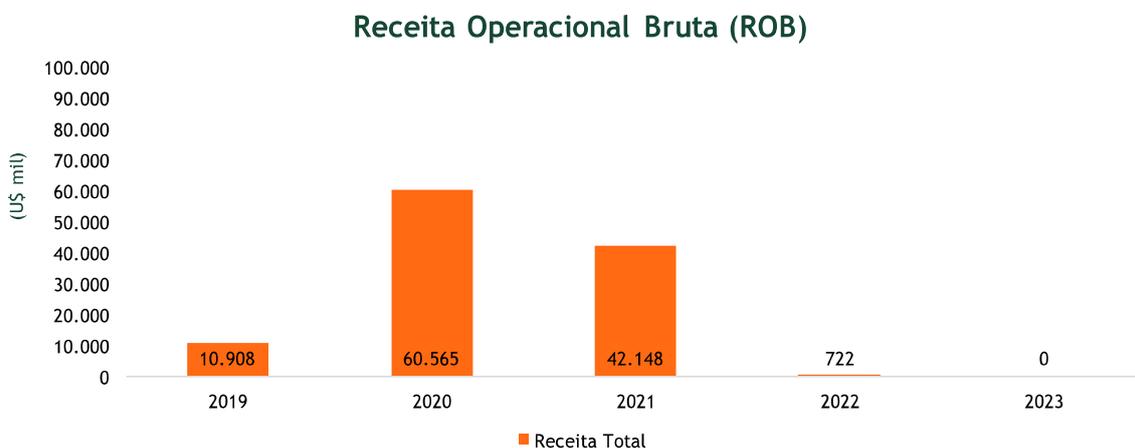
Em linha com a expectativa de performance da SPE Arena, a administração acredita não ser possível que esse valor seja recuperado na OPI S.A. Isso está alinhado com a baixa geração de caixa esperado na operação da Arena e nas altas dívidas presentes na sociedade. Portanto, também não foi atribuído valor relativo aos pagamentos das debêntures registradas na SPE Arena para a OPI S.A.

7.6. 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.

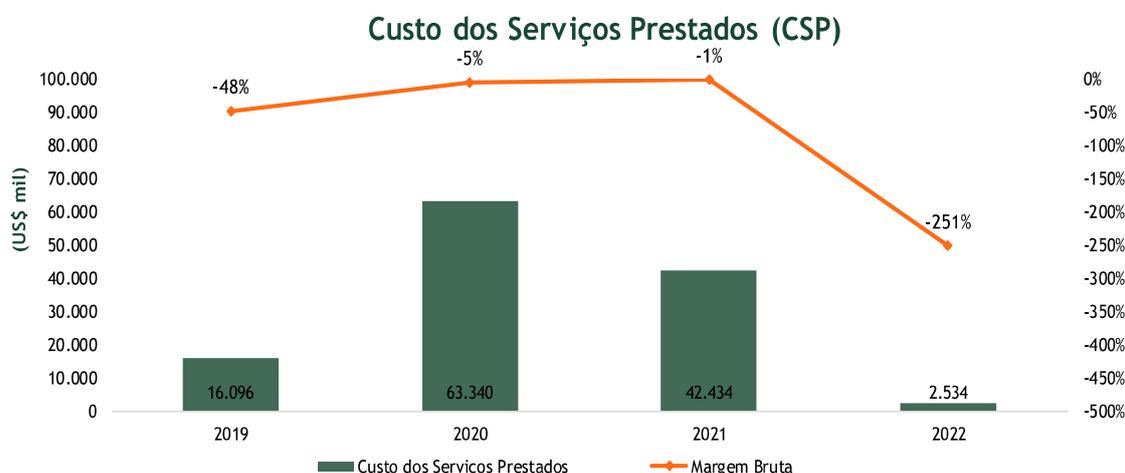
RECEITAS

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: 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: 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\$ 1.686 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 (US\$ para R\$)		3,87	
VALOR ECONÔMICO DE CHAVIMOCHIC (R\$ mil)	32.946	32.505	32.087

7.7. 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, a 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.



7.8. 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* anteriormente mencionado for materializado.

7.9. RUTA DEL SOL

ARBITRAGEM

A rodovia Ocaña-Puerto 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 S.A. 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.

7.10. GASODUTO SUR PERUANO

ARBITRAGEM

O Gasoduto Sur Peruano consiste em 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 S.A. 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.

7.11. EMPRESA DE GERACIÃO 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 essas recuperandas seja zero.



7.12. 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 S.A. 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 consequente 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 S.A. 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.

7.13. 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 S.A. 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.

7.14. 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 S.A. não investirá mais na planta. Não foi atribuído valor para a PETROUDANETA.

7.15. DÍVIDAS OPI S.A.

Na data-base da avaliação, a OPI S.A. 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., que compõem a lista das recuperadas, por estar listada no plano de recuperação do GRUPO ODB, não foram consideradas na análise de endividamento a seguir. Por conta do investimento de OPI S.A. em ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS S.A. está sendo considerado as dívidas dessa investida para calcular o valor dos ativos de OPI S.A.

Segue a posição do endividamento após as considerações detalhadas anteriormente:

CAIXA/ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO DAS NÃO RECUPERANDAS (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)

CAIXA/ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO (R\$ mil)	
Caixa OPI (+)	1.968
Debêntures OPI CP* (+)	-
Debêntures OPI LP* (+)	-
Partes Relacionadas (-)	(248.266)
Credores por Debêntures (-)	(597.402)
TOTAL	(843.700)

*As Debentures OPI CP e Debentures OPI LP a receber, são debentures a receber da Arena Itaquera S.A., que na avaliação atestou que não há expectativa de recebimento, por conta disso foram baixadas no cálculo total de endividamento da ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS S.A.

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.

Para o cálculo do valor de liquidação, foi considerado um desconto de 30% sobre o valor de mercado.

8. 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, concluíram os peritos que o valor econômico financeiro e valor dos bens e ativos de **OPI S.A.**, para fins de subsidiar a **COMPANHIA** no tocante ao Inciso III do Art. 53 da Lei nº 11.101/05, se dá conforme a tabela seguinte:

(R\$ mil)		
ATIVO	PARTICIPAÇÃO OPI	VALOR ECONÔMICO
EMPRESA DE GERACIÒN HUALLAGA	100%	-
BLOCO 16	100%	-
PETROURDANETA	40%	-
DEBÊNTURE ARENA ITAQUERA	100%	-
ARENA ITAQUERA	11%	-
CONCESSIONÁRIA RIO BARRA	33%	-
CHAVIMOHIC	54%	17.390
TRASVASE OLMOS	63%	40.491
H2OLMOS	100%	139.301
IIRSA NORTE	100%	258.637
IIRSA SUR	89%	241.828
TOTAL		697.648
DÍVIDA LÍQUIDA NÃO RECUPERANDAS (R\$ mil)		(119.115)
DÍVIDA LÍQUIDA ODEBRECHET PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS S.A.		(843.700)
VALOR ECONÔMICO DE OPI S.A. (R\$ mil)		(265.167)

Ressaltamos que para um entendimento completo do contexto deste Relatório e entendimento de todas as suas premissas e considerações, deve ser levado em consideração o Relatório AP 00635/19-01, em atendimento ao Inciso III do **GRUPO ODB** e elaborado pela **APSYS**.



O Relatório AP-01368/19-27 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 47 (quarenta e sete) folhas digitadas de um lado. 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, 03 de janeiro de 2020.

MARCIA APARECIDA DE LUCCA CALMON
Diretora

MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO
Projetos



9. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. CÁLCULOS AVALIATIVOS

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

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
(% crescimento ROL)	n/a	455,2%	-30,4%	-98,3%
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)
(% ROL)	-147,6%	-104,6%	-100,7%	-350,9%
Bens em para operação	(3.035)	(2.796)	(2.625)	(1.669)
(% ROL)	-27,83%	-4,62%	-6,23%	-231,14%
Custo de Construção	(13.061)	(60.544)	(39.809)	(865)
(% ROL)	-119,73%	-99,97%	-94,45%	-119,73%

IMOBILIZADO CHAVIMOCHIC (US\$ mil)	DATA-BASE 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023
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 (US\$ mil)	DEZ 2018	2019	2020	2021	2022	2023
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
(% crescimento)		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>	<i>-47,6%</i>	<i>-4,6%</i>	<i>-0,7%</i>	<i>-250,9%</i>	<i>n/a</i>
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	-	-	-	-	-
LAJIDA/EBITDA (=)	(5.188)	(2.775)	(286)	(1.811)	-
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	<i>-47,6%</i>	<i>-4,6%</i>	<i>-0,7%</i>	<i>-250,9%</i>	<i>n/a</i>
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>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>
LUCRO LÍQUIDO (=)	(5.426)	(3.013)	(524)	(2.049)	(238)
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	<i>-49,7%</i>	<i>-5,0%</i>	<i>-1,2%</i>	<i>-283,8%</i>	<i>n/a</i>
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>	<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>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	<i>0,94</i>	<i>0,84</i>	<i>0,75</i>	<i>0,67</i>	<i>0,60</i>
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

RELATÓRIO AP-01368/19-27

BALANÇO PATRIMONIAL HZOLMOS (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

fls. 332/11

RELATÓRIO AP-01368/19-27

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	-

fls. 33212

RELATÓRIO AP-01368/19-27

DADOS H2OLMOS (US\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
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	33.866
(% crescimento ROL)	n/a	2,2%	2,1%	2,2%	1,9%	1,5%	2,4%	2,7%	2,2%	2,0%	2,2%	2,2%
Receita de Operação no Exterior	26.843	27.442	28.008	28.630	29.182	29.606	30.308	31.117	31.798	32.429	33.151	33.866
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	33.866
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)
(% ROL)	-36,3%	-32,9%	-33,1%	-32,7%	-31,3%	-31,7%	-31,1%	-32,1%	-32,6%	-31,7%	-31,9%	-31,9%
Custo de Construção	(9.741)	(9.030)	(9.258)	(9.363)	(9.131)	(9.391)	(9.440)	(10.002)	(10.370)	(10.293)	(10.571)	(10.807)
(% ROL)	-36,29%	-32,91%	-33,06%	-32,70%	-31,29%	-31,72%	-31,14%	-32,14%	-32,61%	-31,74%	-31,89%	-31,91%

RELATÓRIO AP-01368/19-27

IMOBILIZADO H2OLMOS (R\$ mil)	DATA-BASE 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
INVESTIMENTO EM MANUTENÇÃO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTO EM EXPANSÃO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIACÃO INVESTIMENTO	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402	2.402
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	1.585	1.373	1.160	948	735	522	310	97	-	-	-
VALOR RESIDUAL	-	213	213	213	213	213	213	213	97	-	-
DEPRECIACÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	213	213	213	213	213	213	213	213	97	-	-
DEPRECIACÃO TOTAL	213	213	213	213	213	213	213	213	97	-	-

RELATÓRIO AP-01368/19-27

INTANGÍVEL HZOLMOS (R\$ mil)	DATA-BASE 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
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
VALOR RESIDUAL	160.887	151.690	142.492	133.294	124.097	114.899	105.702	96.504	87.307	78.109	68.9
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	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
AMORTIZAÇÃO DOS NOVOS INTANGÍVEIS	31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
2019	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2020	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2021	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2022	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2023	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2024	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2025	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2026	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2027	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2028	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2029	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

RELATÓRIO AP-01368/19-27

CAPITAL DE GIRO HZOLMOS (R\$ mil)	DEZ 2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
ATIVO CIRCULANTE	19.348	20.706	22.921	25.296	28.017	31.267	19.843	21.078	21.751	20.758	20.893
Caixa mínimo	8.974	14.069	18.350	20.660	23.138	25.876	13.927	13.985	14.043	14.104	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
Estoques	209	209	209	209	209	209	209	209	209	209	209
Adiantamentos	89	89	89	89	87	85	82	70	66	63	60
Despesas Antecipadas	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
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
Fornecedores	1.820	1.893	1.957	2.031	2.117	2.229	2.358	2.575	2.998	3.465	4.000
Salários encargos sociais	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
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)

RELATÓRIO AP-01368/19-27

FLUXO H20L20MOS (US\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB) (% crescimento)	26.843	27.442	28.008	28.630	29.182	29.606	30.308	31.117	31.798	32.429
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
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(9.741)	(9.030)	(9.258)	(9.363)	(9.131)	(9.391)	(9.440)	(10.002)	(10.370)	(10.293)
LUCRO BRUTO (=)	17.102	18.412	18.750	19.267	20.051	20.215	20.869	21.115	21.428	22.136
margem bruta (LB/ROL)	63,7%	67,1%	66,9%	67,3%	68,7%	68,3%	68,9%	67,9%	67,4%	68,3%
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
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	63,7%	67,1%	66,9%	67,3%	68,7%	68,3%	68,9%	67,9%	67,4%	68,3%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(9.410)	(9.410)	(9.410)	(9.410)	(9.410)	(9.410)	(9.410)	(9.295)	(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
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)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-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
margem líquida (LL/ROL)	20,1%	23,0%	23,3%	24,1%	25,5%	25,5%	26,5%	26,6%	26,9%	27,9%
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
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	5.384	6.301	6.538	6.900	7.449	7.564	8.021	8.274	8.561	9.057
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	9.410	9.410	9.410	9.410	9.410	9.410	9.410	9.295	9.198	9.198
SAÍDAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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
(% crescimento ROL)	n/a	5,3%	5,5%	5,1%	5,0%	4,7%	-6,1%
<i>Receita de Operação no Exterior</i>	15.900	16.750	17.675	18.571	19.491	20.399	19.157
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)
(% ROL)	-37,3%	-41,6%	-43,4%	-35,2%	-29,0%	-33,3%	-27,3%
Custo de Construção	(5.936)	(6.971)	(7.678)	(6.536)	(5.661)	(6.797)	(5.224)
(% ROL)	-37,33%	-41,62%	-43,44%	-35,19%	-29,04%	-33,32%	-27,27%

IMOBILIZADO TRASVASE	DATA-BASE	2019	2020	2021	2022	2023
(R\$ mil)	31/12/2018					
INVESTIMENTO EM MANUTENÇÃO		-	-	-	-	-
INVESTIMENTO EM EXPANSÃO		-	-	-	-	-
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)		-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO		-	-	-	-	-
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	1.687	1.687	1.687	1.687	1.687	1.687
VALOR RESIDUAL	809	573	338	102	-	-
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	236	236	236	102	-
DEPRECIÇÃO 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
(% crescimento)		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							
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	7.045	6.916	7.069	8.455	9.682	9.521	9.753
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	6.810	6.680	6.833	8.353	9.682	9.521	9.753
	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 (US\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	20
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.
(% 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%	-7
<i>Receita de Operação Exterior</i>	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.
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.
(% 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%	-6.
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.
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.
Despesas Operacionais	(3.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO IIRSA NORTE (US\$ mil)	DATA-BASE 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
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
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	-

RELATÓRIO AP-01368/19-27

INTANGÍVEL IIRSA NORTE (US\$ mil)	DATA-BASE 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	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 (US\$ mil)	DEZ 2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
ATIVO CIRCULANTE	34.480	45.395	38.451	37.810	37.768	40.698	44.032	47.100	49.960	52.825	55.686	58.547
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	46.000
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
Créditos com fornecedores	943	943	415	415	415	415	415	415	415	415	415	415
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	46.772
Fornecedores	2.262	2.023	2.026	2.029	2.029	2.029	2.029	2.029	2.029	2.055	2.059	2.063
Salários e 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
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
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
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
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	11.775
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO		18.833	(7.596)	(148)	(683)	(742)	(1.058)	(531)	(740)	(761)	(743)	(719)

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	11.946								
(% crescimento ROL)	2,6%	42,7%	0,1%	-56,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-47,0%
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	11.946
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)	(7.711)
(% ROL)	-72,5%	-72,8%	-72,0%	-66,5%	-66,5%	-65,9%	-66,6%	-67,0%	-67,0%	-67,0%	-67,0%	-67,0%	-64,6%
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)	(7.711)
DESPESAS OPERACIONAIS	(6.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(% ROL)	-16,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Despesas Não Operacionais	(6.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

RELATÓRIO AP-01368/19-27

IMOBILIZADO IIRSA SUR (US\$ mil)	DATA-BASE 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	202	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO	-	7	14	14	14	14	14	14	14	14	14
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
VALOR RESIDUAL	1.666	1.380	1.094	808	522	236	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	286	286	286	286	286	236	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO TOTAL	286	293	300	300	300	300	250	14	14	14	14
DEPRECIÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
2019	7	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14

RELATÓRIO AP-01368/19-27

INTANGÍVEL IIRSA SUR (US\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	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	0	-	-	-						

RELATÓRIO AP-01368/19-27

CAPITAL DE GIRO IIRSA SUR (US\$ mil)	DEZ 2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
ATIVO CIRCULANTE	44.370	43.977	50.402	33.125	26.283	26.627	27.142	27.778	28.391	28.998	29.605
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
Estoques	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
Créditos com fornecedores	800	757	596	462	462	462	398	398	398	398	398
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
PASSIVO CIRCULANTE	28.017	21.983	23.372	17.919	16.733	18.035	19.458	20.951	22.513	24.076	25.638
Fornecedores	1.853	1.589	1.326	1.063	760	500	239	145	145	145	145
Salários encargos sociais	1.349	107	127	65	169	169	178	179	179	179	179
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
Adiantamentos	6.455	7.662	7.902	2.550	3.781	5.344	6.906	8.469	10.031	11.594	13.156
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
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
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO		5.641	5.036	(11.824)	(5.656)	(957)	(909)	(857)	(949)	(955)	(955)

fls. 33240

RELATÓRIO AP-01368/19-27

FLUXO IIRSA SUR (US\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
(% crescimento)		42,7%	0,1%	-56,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	36.394	51.946	52.006	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861	22.861
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
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(26.376)	(37.837)	(37.443)	(15.200)	(15.200)	(15.058)	(15.224)	(15.318)	(15.318)	(15.318)
LUCRO BRUTO (=)	10.018	14.109	14.563	7.661	7.661	7.803	7.637	7.543	7.543	7.543
<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%
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
<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%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(294)	(301)	(301)	(301)	(301)	(251)	(15)	(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
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)
<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%
LUCRO LÍQUIDO (=)	2.607	9.666	9.983	5.152	5.152	5.287	5.335	5.270	5.270	5.270
<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%
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
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)	2.607	9.666	9.983	5.152	5.152	5.287	5.335	5.270	5.270	5.270
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)	294	301	301	301	301	251	15	14	14	14
SAÍDAS	(202)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(202)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO SIMPLES	2.699	9.967	10.284	5.453	5.453	5.538	5.350	5.284	5.284	5.284
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(5.641)	(5.036)	11.824	5.656	957	909	857	949	955	955
SALDO DO PERÍODO	(2.942)	4.931	22.108	11.109	6.410	6.447	6.207	6.233	6.239	6.239

Período Parcial

1,00

1,00

1,00

1,00

1,00

1,00

1,00

1,00

1,00

1,00

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