



# **Laudo Econômico-Financeiro**

**Parecer Técnico sobre o  
Plano de recuperação judicial  
Lei nº. 11.101/05**

**Processo nº 0012239-96.2021.8.19.0001**

**CIMENTO TUPI S/A**

**Em Recuperação Judicial**

**São Paulo, 13 de outubro de 2021.**

**Data base: 31/12/2020**

## ÍNDICE

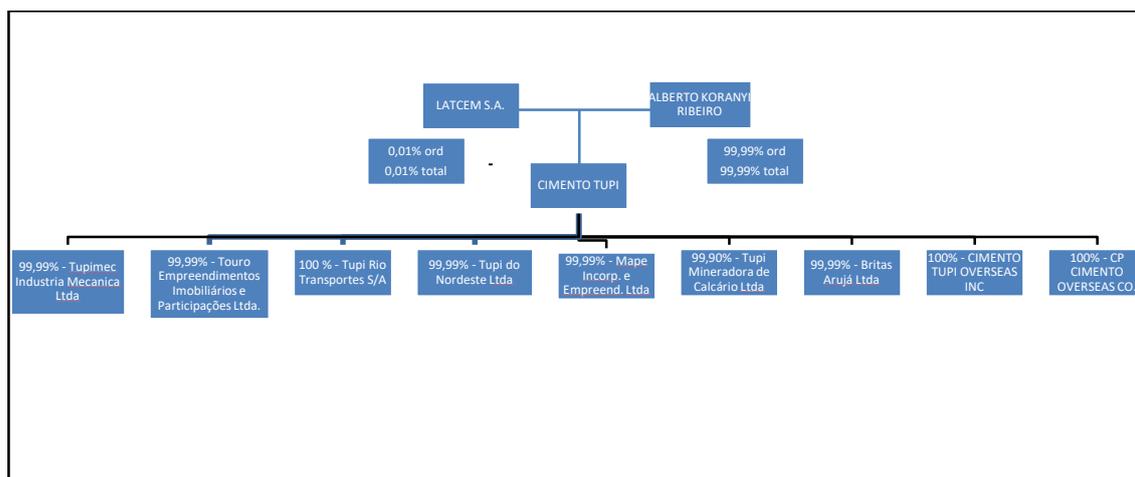
<b>SUMÁRIO EXECUTIVO.....</b>	<b>3</b>
<b>I – INTRODUÇÃO E OBJETIVOS DO TRABALHO .....</b>	<b>7</b>
<b>II – O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL .....</b>	<b>22</b>
<b>III – OS DADOS E AS FONTES DAS INFORMAÇÕES RECEBIDAS E UTILIZADAS .....</b>	<b>51</b>
<b>IV - ELABORAÇÃO DA ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICO – FINANCEIRA DA EMPRESA E DO PLANO - EMISSÃO DE PARECER TÉCNICO .....</b>	<b>53</b>
<b>V - CONCLUSÃO.....</b>	<b>59</b>
<b>VI – TERMO DE ENCERRAMENTO.....</b>	<b>61</b>
<b>ANEXOS.....</b>	<b>62</b>
ANEXO I – PREMISSAS E PRESSUPOSTOS UTILIZADOS NAS PROJEÇÕES PARA OS ANOS DE 2021 a 2041 .....	63
ANEXO II – PREMISSAS MACROECONÔMICAS .....	67
ANEXO III – PREMISSAS OPERACIONAIS – RECEITAS.....	69
ANEXO III – PREMISSAS OPERACIONAIS – CUSTO E DESPESAS.....	70
ANEXO III – PREMISSAS OPERACIONAIS – INVESTIMENTOS.....	71
ANEXO III – PREMISSAS OPERACIONAIS – ENDIVIDAMENTO .....	72
ANEXO IV – DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS PROJETADOS.....	73

## SUMÁRIO EXECUTIVO

A **MS CARDIM & ASSOCIADOS LTDA** foi contratada pela companhia **CIMENTO TUPI S.A.** – **EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL** (“**CIMENTO TUPI**”), para elaborar o presente Laudo econômico-financeiro sobre a viabilidade do Plano de recuperação judicial da **CIMENTO TUPI**; “Plano de Recuperação”, “Plano” ou “PRJ”, a ser encaminhado ao Exmo. Sr. Dr. Juiz, de Direito da 3ª vara empresarial da cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro.

Para elaborar este laudo, consideramos os seguintes aspectos destacados no Plano de Recuperação:

A) ‘A **CIMENTO TUPI** é uma sociedade por ações de capital fechado brasileira, fundada em 1949, que atua majoritariamente no ramo de fabricação de cimentos, cujo organograma societário é o seguinte:



B) Em 21 de janeiro de 2021, a **CIMENTO TUPI** ajuizou, perante o Juízo de Direito da 3ª vara empresarial da capital do Estado do Rio de Janeiro, um pedido de recuperação judicial nos termos da Lei de Falências e Recuperação de Empresas (Lei nº. 11.101/05) (“**LFRE**”);

C) Em 22 de janeiro de 2021, o Juízo da Recuperação Judicial deferiu o processamento da Recuperação Judicial, nomeando a **NASCIMENTO & REZENDE ADVOGADOS**, representado pelos seus sócios administradores, **Wagner Madruga do Nascimento**, inscrito na OAB/RJ nº 124.405, portador do CPF/MF nº 090.745.217-54 e **Bruno Galvão S.P. de Resende**, inscrito na OAB/RJ nº 124.405, portador do CPF/MF no 055.243.027-79, como Administrador

Judicial e determinando que este assinasse o Termo de Compromisso e apresentasse um relatório sobre a situação da empresa em 10 (dez) dias.

D) O Plano de Recuperação referido tem por objetivo a reestruturação das operações da **CIMENTO TUPI**, buscando superar a crise econômico-financeira da empresa e reestruturar os seus negócios, de forma a permitir:

(i) O reperfilamento, a renegociação e o pagamento de seus credores, nos termos e condições apresentados no Plano de Recuperação a ser apresentado ao M.D. Juiz de Recuperação Judicial;

(ii) A geração de capital de giro e fluxos de caixa operacionais necessários ao pagamento das suas dívidas;

(iii) A sua preservação como fonte de geração de riquezas, tributos e empregos, diretos e indiretos;

(iv) A preservação e efetiva melhora e recuperação do seu valor econômico, bem como de seus ativos tangíveis e intangíveis;

E) O Plano de Recuperação que será apresentado cumpre com os requisitos contidos no Artigo 53, III da LFRE, uma vez que:

- É demonstrada a viabilidade econômica da **CIMENTO TUPI**, bem como do Plano de Recuperação a ser apresentado ao Juízo da Recuperação;

- São demonstrados de maneira pormenorizada os meios de recuperação a serem empregados pela empresa;

- É acompanhado deste Laudo demonstrando a viabilidade econômico – financeira do Plano de Recuperação e da empresa em recuperação judicial;

- Contém proposta clara e específica para renegociação e pagamento aos credores sujeitos ao Plano de Recuperação.

Dessa forma, a elaboração do presente Laudo Econômico Financeiro e emissão de Parecer Técnico pela **MS CARDIM** têm por objetivos:

a) Analisar o Plano de Recuperação que será apresentado em cumprimento ao Artigo 53 de LFRE, perante a 3ª Vara Empresarial da Comarca da capital do Estado do Rio de Janeiro pela

**CIMENTO TUPI S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade por ações de capital fechado, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 33.039.223/0001-11, com sede na Avenida das Américas, nº 500, Bloco 12, salas 205 e 206, no Município do Rio de Janeiro, RJ, CEP 22640-100;

- b) Analisar a geração de recursos, de acordo com as metas e medidas previstas no Plano, conforme demonstrado no seu teor e nos anexos deste Laudo;
- c) Demonstrar as medidas que serão adotadas pela direção da **CIMENTO TUPI**, as quais permitirão a superação das suas dificuldades financeiras;
- d) A emissão de um Laudo e Parecer Técnico sobre a empresa e o Plano de Recuperação, identificando a sua viabilidade econômico-financeira, tudo de acordo com o que estabelece a LFRE, em seu artigo 53, incisos II e III.

No item I, apresentaremos aspectos introdutórios desse Laudo, bem como os objetivos deste trabalho, incluindo um breve histórico e a situação atual da empresa e das suas operações.

Serão descritas também as razões da crise econômica pela qual atravessa momentaneamente a **CIMENTO TUPI**.

No item II, descreveremos todos os aspectos principais do Plano de Recuperação elaborado pela **CIMENTO TUPI** e seus consultores jurídicos e financeiros, a fim de demonstrar a capacidade da empresa em honrar com os seus compromissos e recuperar a sua saúde financeira, em linha com a proposta de pagamento aos seus credores.

No item III, identificaremos os dados e as fontes de todas as informações recebidas e utilizadas.

No item IV, após a análise das informações apresentadas, da constatação e da coerência dos demonstrativos financeiros projetados (Anexo IV), apresentaremos a análise da viabilidade econômico – financeira da empresa e do Plano de Recuperação a ser apresentado ao Juízo, bem como emitiremos o Parecer Técnico.

No item V, apresentaremos as nossas conclusões e justificativas de viabilidade econômico–financeira da empresa e do Plano.

Em resumo dos pontos indicados acima e detalhados no presente Laudo, somos do parecer que o Plano de Recuperação analisado, e que será apresentado ao Juízo e aos credores e eventual votação em Assembleia Geral **é viável econômica e financeiramente**, considerando as razões e os pressupostos de sua viabilidade, conforme expostos detalhadamente neste Laudo e que atende aos interesses de todos os envolvidos no processo de recuperação judicial da **CIMENTO TUPI**.

São Paulo, 13 de outubro de 2021.



**MARIO SERGIO CARDIM NETO**  
ECONOMISTA  
CORECON n°. 3941 - 2ª. Região – SP



**MS CARDIM & ASSOCIADOS S/C LTDA**  
CORECON n°. RE/ 2327 - 2ª. Região - SP

## I – INTRODUÇÃO E OBJETIVOS DO TRABALHO

A **MS CARDIM & ASSOCIADOS S/C LTDA. (“MS CARDIM”)** é uma empresa que atua em consultoria e assessoria financeira, foi contratada pela **CIMENTO TUPI**, para elaborar um Laudo de viabilidade econômico-financeira da empresa **CIMENTO TUPI** e do Plano de Recuperação, com emissão de Parecer Técnico.

Este Laudo contém uma análise crítica e comentários a respeito do Plano de Recuperação e em relação às medidas que serão adotadas pela **CIMENTO TUPI**, bem como a demonstração da viabilidade econômico-financeira da empresa e do referido Plano de Recuperação.

As condições e propostas que compõem o Plano de Recuperação foram elaboradas pela direção da **CIMENTO TUPI** e seus assessores jurídicos e consultores financeiros e estão de acordo com as disposições contidas na LFRE.

A nossa análise e elaboração deste Parecer Técnico visa demonstrar a viabilidade econômico-financeira da empresa e do Plano de Recuperação a ser apresentado ao Juízo da Recuperação, a capacidade de pagamento a todos os credores da **CIMENTO TUPI** e a recuperação da sua saúde financeira.

Este Laudo e o nosso parecer técnico incluem análise e comentários sobre os pontos fundamentais do Plano de Recuperação, destacando-se as suas principais características e analisando os demonstrativos financeiros apresentados e principalmente o fluxo de pagamento aos credores, até a extinção desses passivos.

O referido Parecer e a conclusão encontram-se nos itens IV e V deste Laudo.

O Plano de Recuperação, bem como todos os dados e as informações fornecidas para a elaboração deste Laudo, são, por premissa, considerados bons e válidos, não tendo sido efetuadas análises jurídicas, auditorias ou levantamentos para a validação destas informações.

Conforme nosso melhor entendimento, todos os dados contidos no Plano de Recuperação, nos demonstrativos financeiros históricos e projetados e nas informações recebidas são considerados como verdadeiros e precisos.

Embora obtidos por meio de fontes confiáveis, não podemos dar nenhuma garantia nem assumir qualquer responsabilidade legal pela precisão de quaisquer dados, opiniões ou estimativas fornecidas pela administração da **CIMENTO TUPI** e seus assessores jurídicos e consultores financeiros.

A **MS CARDIM** não tem interesse atual ou futuro na empresa, cujo Plano de Recuperação é objeto de análise neste Laudo e não tem interesse pessoal ou parcialidade com relação às partes envolvidas.

A remuneração da **MS CARDIM** não está condicionada a nenhuma ação, nem resulta do mérito das análises, opiniões e conclusões contidas neste relatório ou de seu uso.

Nenhuma parte deste Laudo, principalmente qualquer conclusão, a identidade dos consultores, a empresa em contato com os analistas ou qualquer referência a entidades ou às designações concedidas por essa organização, poderá ser divulgada pela **MS CARDIM** ou pela **CIMENTO TUPI** para o público através de prospectos, anúncios, relações públicas, jornais ou qualquer outro meio de comunicação sem o consentimento prévio por escrito da **MS CARDIM** ou da **CIMENTO TUPI**, conforme aplicável.

Este Laudo e Parecer Técnico são considerados pela **MS CARDIM** como documentos sigilosos, absolutamente confidenciais, ressaltando-se que não devem ser utilizados para outra finalidade que não seja o encaminhamento ao Juízo da Recuperação Judicial ou outras instâncias judiciais, juntamente com o Plano de Recuperação.

## UM BREVE HISTÓRICO DA CIMENTO TUPI

Fundada em 1949, a **CIMENTO TUPI** vem produzindo cimento nos últimos 72 anos. Em 1952, já se destacava pelo seu pioneirismo ao lançar, no Brasil, o primeiro cimento com adição de escória granulada básica de alto forno, um material que, à época, era descartado pela indústria siderúrgica.

Em 1971, decidiu-se ampliar o parque industrial da Unidade de Volta Redonda, com a instalação de um segundo forno para a produção de clínquer, além de outros equipamentos para moagem, fazendo com que a capacidade instalada da planta atingisse 600 mil toneladas por ano de cimento.

No ano seguinte, em 1972, a empresa passou a adotar sua denominação atual, **CIMENTO TUPI S.A.**, e, em 1976, inaugurou a fábrica de Pedra do Sino, em Carandaí — MG, aumentando novamente sua capacidade de produção, além de construir um terminal de distribuição em Mogi das Cruzes, o qual, em 1998, foi convertido em uma planta para mistura, ensaque e distribuição de cimento para atender o mercado da grande São Paulo. Além disso, na década de 1970, a **CIMENTO TUPI** iniciou as operações em um terminal de cimento na cidade do Rio de Janeiro e outro em Juiz de Fora – MG.

No início dos anos 1990, a empresa decidiu implementar um estudo para ampliação da capacidade de produção de clínquer e cimento na fábrica de Carandaí. Assim, em 1993, o forno de clínquer da fábrica de Carandaí foi substituído, o que possibilitou elevar sua capacidade de produção de cimento para 1,1 milhão de toneladas ao ano.

Já em 1997, um segundo moinho de cimento entrou em operação naquela fábrica, ampliando mais uma vez a capacidade produtiva da companhia, desta vez para 1,5 milhões de toneladas de cimento ao ano.

Em 2002, a fábrica de Carandaí recebeu a certificação ISO 9001, versão 2000.

Em 2013, a **CIMENTO TUPI** iniciou a produção de clínquer na 2ª linha de produção da fábrica de Carandaí, o que elevou a capacidade nominal de produção de 3.000 toneladas para 6.500 toneladas por dia.

Atualmente, a **CIMENTO TUPI** possui uma capacidade instalada de 3,4 milhões de toneladas para a fabricação de cimento por ano, com uma fábrica situada na Cidade de Carandaí, Minas Gerais, uma

unidade de moagem em Volta Redonda — RJ e de ensaque e distribuição em Mogi das Cruzes — SP.

A **CIMENTO TUPI** produz Cimento Portland Composto, controlando o processo desde a jazida de matéria-prima até a expedição para o mercado consumidor, que se encontra principalmente na região sudeste.

Em razão das atividades que desenvolve, a **CIMENTO TUPI** emprega diretamente aproximadamente 550 pessoas e gera cerca de 1.700 empregos indiretos, o que representa uma folha de pagamento de praticamente R\$ 40 milhões anuais, exercendo, portanto, uma importante função social nos locais em que atua.

## AS RAZÕES DA CRISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA CIMENTO TUPI

No ano de 2010, teve início um forte aquecimento da economia brasileira. A perspectiva de sediar a Copa do Mundo e as Olimpíadas, o Projeto “Minha Casa, Minha Vida”, grandes obras de infraestrutura, somados às descobertas pela Petrobras no campo petrolífero (pré-sal), fomentaram a construção civil (ou, ao menos, as promessas de investimentos nesse setor) em todo o país.

No intuito de manter sua competitividade, acompanhando o movimento de suas concorrentes que também buscavam aumentar suas capacidades de produção de cimento e, de atender a tempo sua vasta clientela, a **CIMENTO TUPI** decidiu ampliar a fábrica de Carandaí.

Nesse sentido, realizou estudos de avaliação do melhor custo para captar recursos a fim de implementar as obras de duplicação da linha de produção na fábrica de Carandaí. Com base em tais estudos, no ano de 2011, a **CIMENTO TUPI** decidiu emitir títulos de dívida (Notes) no exterior, no valor total de US\$ 100 milhões.

Em 2012, a **CIMENTO TUPI** realizou uma emissão suplementar no valor de US\$ 50 milhões.

E, por fim, em 2014, foram emitidos mais US\$ 35 milhões, totalizando uma dívida com esses credores internacionais (os chamados Noteholders) no valor total de US\$ 185 milhões.

Em dezembro de 2012, a **CIMENTO TUPI** firmou um contrato para obtenção de recursos (Facility Agreement) no valor de US\$ 25,5 milhões junto ao Agricultural Bank of China para financiar parte dos equipamentos importados da China para a 2ª linha de produção da Fábrica de Carandaí. Contudo, a depreciação do Real frente ao Dólar, somada às dificuldades financeiras enfrentadas por fornecedores e mudanças no projeto original, acabaram por majorar o orçamento inicial da expansão da fábrica em mais de R\$ 170 milhões.

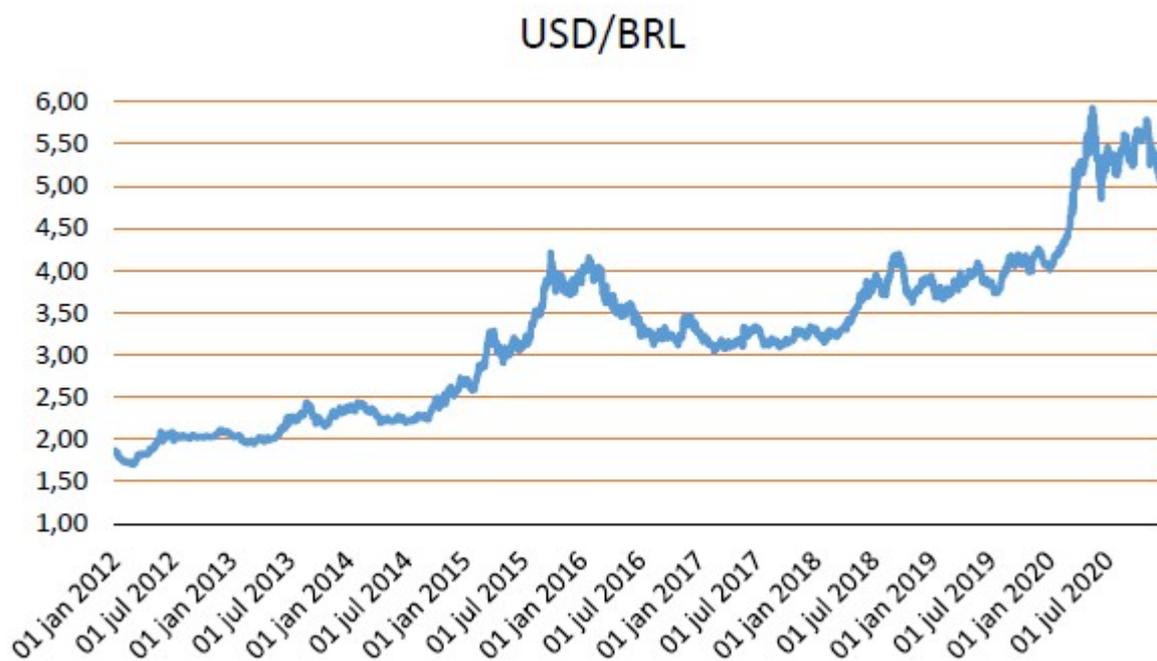
Dessa forma, não obstante o financiamento em moeda estrangeira para terminar as obras de expansão da fábrica, em abril de 2013, a **CIMENTO TUPI** se viu obrigada a recorrer a novas linhas de financiamento, uma junto ao BANCO DE INVESTIMENTOS CREDIT SUISSE (BRASIL) S.A, representadas por 17 (dezessete) Cédulas de Crédito Bancário, e outra com o Banco de Desenvolvimento do Estado de Minas Gerais (BDMG).

A unidade expandida começou a operar em maio de 2013, tendo atingido um nível de 80% (oitenta por cento) de sua capacidade, com geração relevante de novos empregos diretos e indiretos e significativo acréscimo de impostos recolhidos, ampliando a participação da **CIMENTO TUPI** no mercado.

A súbita mudança de cenário econômico experimentada pelo Brasil a partir do segundo semestre de 2014, com forte redução do crescimento da construção civil, reduziu bruscamente a demanda por cimento, impactando negativamente as empresas do setor.

O impacto da desaceleração do setor foi ainda maior para a **CIMENTO TUPI** por conta da disparada do dólar frente ao Real. Afinal, além das dívidas atreladas à moeda americana, a maior parte contratada com o dólar na casa dos R\$ 2,00 (dois reais), custos importantes, como combustível, variam de acordo com o dólar, contribuindo para o aumento expressivo do endividamento da empresa.

Somado a todos esses fatores, a pandemia da COVID-19 ainda teve forte impacto no câmbio e na variação do IGP-M.



Diante desse cenário, desde o ano de 2015, a **CIMENTO TUPI** vem negociando com os credores a reestruturação do seu endividamento.

Apesar de negociações bem-sucedidas com alguns, segundo a companhia, o maior entrave encontrado neste processo tem sido a postura adotada por determinados credores estrangeiros, detentores de notes, atualmente os maiores credores da **CIMENTO TUPI**.

Em 2017, eles decidiram comunicar o vencimento antecipado do débito de US\$ 109,070 milhões<sup>3</sup> ao agente fiduciário, nos Estados Unidos. Posteriormente, iniciaram um procedimento em Nova York, EUA, para a cobrança do valor do seu crédito. O processo ainda não foi julgado.

<sup>3</sup> Valor cobrado atualmente na ação movida no Estado de NY — EUA (cf. doc. 13 citado no plano).

Um desses credores internacionais, Megeve Capital LLC — Banco BTG Pactual (“MEGEVE”), também adquiriu o crédito anteriormente detido pelo banco CREDIT SUISSE e iniciou, através de seu representante no Brasil, uma série de demandas judiciais no Brasil, pressionando ainda mais a companhia.

Todos esses fatores em conjunto não deixaram alternativa à empresa senão buscar a proteção conferida pela Lei nº 11.101/2005.

Não obstante os eventos e fatores descritos na Cláusula 2.2 do Plano que culminaram com o pedido de Recuperação Judicial da Cimento Tupi, a atual situação financeira é temporária e passageira, possuindo a Cimento Tupi todas as condições para revertê-la.

As atividades desempenhadas pela Cimento Tupi são rentáveis e viáveis, diante das perspectivas positivas que se tem do mercado daqui pela frente. Em janeiro de 2021, a venda de cimento no mercado nacional cresceu de 10,1% (dez vírgula um por cento) em comparação com janeiro de 2020, enquanto tal crescimento no mercado da região Sudeste foi de 13,3% (treze vírgula três por cento) no mesmo período de comparação.

Além disso, o parque industrial de Carandaí, somado às unidades de Volta Redonda e Mogi das Cruzes, são suficientes para que a Cimento Tupi tenha uma capacidade de produção de 3,4 milhões de toneladas de cimento ao ano.

É importante destacar que a Cimento Tupi já vinha passando por uma profunda reestruturação operacional, readequando suas operações, otimizando as atividades e reduzindo custos, inclusive

negociando com seus credores (inclusive com aqueles titulares de Créditos com Garantia Real), antes mesmo da Data do Pedido.

A atual crise financeira será superada frente ao relevante potencial econômico da Cimento Tupi e ao valor de seus ativos, atendendo tanto quanto possível e de forma razoável os interesses e direitos dos seus credores, propiciando a preservação de sua atividade econômica e empresária e, conseqüentemente, a manutenção da fonte produtora e de postos de trabalho, e visando à promoção da função social da empresa e da atividade econômica, objetivos expressamente declarados na LFR.

A viabilidade do Plano e das medidas nele previstas para a recuperação da Cimento Tupi é confirmada neste Laudo, nos termos do art. 53, incisos II e III, da LFR, o qual consta do Anexo 2.3 do Plano.

## MEDIDAS DE REORGANIZAÇÃO

### Visão Geral.

A **CIMENTO TUPI** propõe a adoção das medidas elencadas abaixo como forma de superar a sua atual e momentânea crise econômico-financeira, as quais estão detalhadas nas seções específicas do Plano de Recuperação, nos termos da LFRE e demais Leis aplicáveis:

- a) **Reestruturação dos Créditos:** Reestruturação dos Créditos, adequando-os à sua capacidade de pagamento, mediante alteração no prazo, nos encargos e na forma de pagamento, nos termos estabelecidos na Cláusula 4 do Plano de Recuperação.
- b) **Alienação e Oneração de ativos:** Após a homologação judicial do Plano de Recuperação, como forma de levantamento de recursos para investimento em seus negócios, equipamentos, maquinários e operações, bem como para o cumprimento das obrigações assumidas nos termos do Plano de Recuperação, a **CIMENTO TUPI** poderá, através da estrutura societária que julgar mais eficiente e na forma da Cláusula 5.1 do Plano de Recuperação e dos arts. 60, 66, 140, 141 e 142 da LFRE, promover a alienação e oneração de bens móveis e/ou imóveis, independentemente de nova aprovação dos Credores Concurtais ou do Juízo da Recuperação Judicial.
- c) **Reorganização Societária:** Após a homologação judicial do Plano de Recuperação, a **CIMENTO TUPI** poderá, independentemente de nova aprovação dos Credores Concurtais (conforme definido no Plano de Recuperação) ou do Juízo da Recuperação Judicial, realizar uma ou mais operações de reorganização societária, com o intuito de viabilizar o cumprimento integral do Plano de Recuperação e visando a obtenção de uma estrutura mais eficiente e adequada à implementação das propostas previstas no Plano de Recuperação, à continuidade de suas atividades e à eventual constituição e organização de UPIs para posterior alienação pela **CIMENTO TUPI**, bem como quaisquer outras operações de reorganização societária, tais como: cisão, incorporação, incorporação de ações, fusão e transformação, dentro de seu grupo societário ou com terceiros, nos termos do art. 50 da LFRE, desde que não causem um Efeito Adverso Relevante (conforme definido no Plano de Recuperação) na **CIMENTO TUPI**.

- d) **Manutenção e Crescimento das Demais Atividades:** Diante do disposto nas Cláusulas 2.1 e 2.3 do Plano sobre as operações da **CIMENTO TUPI** e as respectivas importâncias para a sua viabilidade econômico-financeira e operacional, a **CIMENTO TUPI** manterá as atividades que desenvolve atualmente, direta ou indiretamente, através de suas subsidiárias, e buscará sempre uma melhor eficiência em suas operações;
- e) **Novos Recursos:** A **CIMENTO TUPI** também poderá prospectar e adotar medidas, inclusive durante a Recuperação Judicial visando à obtenção de novos recursos nos termos da Cláusula 5.2 do Plano, mediante a captação de novos empréstimos, operações de financiamento ou qualquer tipo de crédito, incluindo mediante a emissão de novos instrumentos de dívida, com ou sem garantia, a serem aprovados nos termos do Plano de Recuperação e do seu estatuto social e desde que observado o disposto no Plano de Recuperação e nos arts. 67, 84 e 149 da LFRE, bem como nos arts. 66 e 69-A da LRF, conforme aplicáveis. Eventuais novos recursos captados no mercado de capitais terão natureza extraconcursal para fins do disposto na LFRE.

Sem prejuízo do disposto na Cláusula 3.1 do Plano de Recuperação e seus subitens, a empresa poderá avaliar oportunamente a possibilidade e conveniência de adoção de quaisquer outros meios de recuperação previstos no art. 50 e incisos da LFRE, desde que submetidos aos credores na forma da Cláusula 6.6 do Plano.

A **CIMENTO TUPI** busca superar a sua crise econômico-financeira e reestruturar seus negócios, com o objetivo de:

- (i) Preservar a sua atividade empresarial como fonte de geração de empregos, tributos e riquezas;
- (ii) Estabelecer a forma de pagamento de seus credores, sempre com vistas a atender ao melhor interesse de todos; e
- (iii) Possibilitar o soerguimento da **CIMENTO TUPI**, por meio da reestruturação de seu passivo e de suas garantias, bem como da obtenção de novos financiamentos, de modo a manter e expandir a sua atividade empresarial que se desenvolve em todo o Brasil;

A análise histórica da empresa e as novas medidas a serem adotadas evidenciam que a empresa é econômica e financeiramente viável e tem condições de se reerguer, considerando o seu volume de

ativos, o tamanho das suas operações, a importância dos produtos vendidos e a retomada gradual do crescimento do país, a médio e longo prazo.

## **ESCOPO DA LEI DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS EM CRISE E A VIABILIDADE ECONÔMICA DA CIMENTO TUPI**

### **a) A retomada financeira da CIMENTO TUPI**

Apesar de estar atravessando passageiro momento de dificuldades financeiras, a **CIMENTO TUPI** é uma empresa viável e com alto valor agregado.

A **CIMENTO TUPI** está entre as mais tradicionais empresas que atuam majoritariamente no ramo de fabricação de cimentos.

É razoável estimar um aumento no valor agregado da mencionada empresa com a retomada moderada da economia brasileira a médio e longo prazo, mesmo que seja lento, mas gradual e crescente.

Os reflexos econômicos internos da crise, com a retração de alguns setores da economia brasileira a partir da decretação da crise sanitária provocado pelo Coronavírus em março/2020, vêm se prolongando em várias medidas até os dias atuais (outubro/2021) e provocaram reflexos diretos e intensos, inclusive no ramo de fabricação de cimento, com o aumento de custos, principalmente por conta do aumento do dólar e dos custos atrelados à moeda.

### **A viabilidade econômico-financeira**

A crise financeira atualmente experimentada pela empresa é fruto de uma conjunção de fatores externos e internos que afetaram adversamente os seus fluxos de caixa, impossibilitando a continuidade do pagamento pontual de suas obrigações junto a seus credores.

Entretanto, as atividades desempenhadas pela empresa no passado sempre foram rentáveis e viáveis economicamente.

O próprio histórico de manutenção das estruturas técnicas, comerciais e operacionais em nível de excelência pela empresa, por si só, já demonstra a plena capacidade para o desenvolvimento de suas atividades.

Nesse contexto, existe a perspectiva de recuperação gradual e moderada da economia e do próprio mercado, inclusive por se tratar de setor com expectativas otimistas de crescimento ao longo dos anos.

Essa projeção leva em consideração o início de uma retomada moderada da economia a partir de 2021 e a expectativa de uma política econômica voltada para o reequilíbrio das contas públicas, focada nas reformas estruturais e combate a inflação.

Apesar da inafastável necessidade da recuperação judicial, os cenários macroeconômico e setorial que se descortinam favorecem o soerguimento da **CIMENTO TUPI**, com o consequente atendimento dos interesses de seus credores, fornecedores, colaboradores e clientes.

Mesmo diante de uma crise econômica de longo prazo e os grandes desafios que virão pela frente, a economia brasileira poderá crescer moderadamente a partir de 2021, levando consigo os setores chave para o crescimento do ramo de fabricação de cimentos e seus derivados.

Outros fatores também tendem a permitir o crescimento da economia, como o aumento da renda das famílias, liberação e crescimento do crédito, aumento dos investimentos públicos e privados e queda gradual do desemprego.

A aprovação do Plano de Recuperação da **CIMENTO TUPI** poderá reverter positivamente o fluxo da caixa da empresa com reflexos positivos no capital de giro.

Além disso, a empresa tem buscado a promoção de uma estrutura organizacional mais enxuta, econômica e eficiente, favorecendo a redução dos custos comerciais, administrativos e melhoria na qualidade dos produtos aos seus clientes.

Enfim, a combinação de medidas de reestruturação econômica e austeridade financeira, aliadas a um cenário de recuperação da economia brasileira a partir de 2021, em especial no ramo de fabricação de cimentos e seus derivados, podem gerar resultados positivos para a empresa.

Nesta linha de princípios, a direção da **CIMENTO TUPI** confia que a Recuperação Judicial é uma medida bem acertada para permitir que a empresa possa se reestruturar e se reerguer ainda mais forte, continuando a gerar riquezas e empregos.

O modelo de negócios que a empresa pretende desenvolver para o fim de permitir o equacionamento de suas obrigações com as expectativas de geração positiva de fluxos de caixa futuros encontra-se descrito de forma clara e objetiva neste laudo de viabilidade econômico-financeira e que integra o Anexo 2.3 do Plano de Recuperação, a ser apresentado ao M.D Juízo e aos credores.

Em consonância com as mais avançadas leis contemporâneas que cuidam de empresas em circunstâncias desfavoráveis, a LFRE possui como núcleo de suas disposições o princípio da conservação da empresa viável, na forma do seu Artigo 47.

A recuperação judicial de empresas insere-se no contexto econômico-normativo de proteção aos trabalhadores visando, em última análise, a manutenção da fonte produtora e dos empregos diretos e indiretos gerados pela empresa em crise financeira. Esse, aliás, é o teor do artigo 47 da LFRE.

Não há dúvida de que a recuperação judicial, hoje positivada no ordenamento jurídico brasileiro, apresenta-se como instrumento legítimo e necessário à preservação da empresa, refletindo o art. 47 aos princípios constitucionais de estímulo à atividade econômica, justiça social, pleno emprego (art. 170, II e VIII, Constituição Federal/1988) e função social da propriedade (art. 5º, XXIII, Constituição Federal/1988).

Na definição precisa do Prof. JORGE LOBO, o objetivo da recuperação judicial é: *“(...) salvar a empresa em crise que demonstre ser econômica e financeiramente viável, com a finalidade precípua de mantê-la empregadora de mão-de-obra, produtora e distribuidora de bens e serviços.*

*É ao mesmo tempo, criadora de riquezas e de prosperidade, gerando impostos e, por igual, ao mesmo tempo, respeitar os interesses dos credores”.*

Prossegue explicitando que, para salvar a empresa em crise é necessário observar o que se chama “ética da solidariedade”.

O prof. Manoel Justino Bezerra Filho, abordando o escopo primordial da recuperação judicial, lembra que *“(...) a Lei, não por acaso, estabelece uma ordem de prioridade nas finalidades que diz perseguir, colocando como primeiro objetivo a ‘manutenção da fonte produtora’, ou seja, a manutenção da atividade empresarial em sua plenitude tanto quanto possível, com o que haverá possibilidade de manter também o ‘emprego dos trabalhadores’.*

*Mantida a atividade empresarial e o trabalho dos empregados, será possível então satisfazer os ‘interesses dos credores’”.*

Ao mesmo tempo, o Prof. Fabio Ulhôa Coelho no seu livro “Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas” – Ed. Saraiva, 2013, preconiza que a viabilidade econômico-financeira da empresa, deve também ser analisada à luz de vetores específicos, tais como:

- a) A importância social da empresa no meio empresarial;
- b) A mão de obra e a tecnologia empregadas;
- c) O volume dos seus ativos e passivos;
- d) O tempo de atividade da empresa; e
- e) O porte econômico da empresa.

Voltaremos a esses temas, ao final deste Parecer, analisando-os, especificamente para a **CIMENTO TUPI**.

A **CIMENTO TUPI**, apesar das inúmeras dificuldades, vem conseguindo manter as suas operações, o que evidencia, de forma incontroversa, portanto, a viabilidade operacional da **CIMENTO TUPI** e sua capacidade de, feitos os ajustes necessários, retomar a trilha do crescimento e da eficiência econômico-financeira, apoiada na sua excelente reputação no ramo de fabricação de cimento e em sua forte presença comercial junto aos seus clientes.

É importante mencionar que a **CIMENTO TUPI** está passando por uma momentânea crise, plenamente passível de ser resolvida pela adoção e implementação das medidas preconizadas e expostas no Plano de Recuperação, objeto de análise deste Parecer Técnico.

## II – O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

### Os objetivos do Plano, os pontos fundamentais e a sua viabilização

O Plano de Recuperação da **CIMENTO TUPI**, elaborado pela administração e seus assessores jurídicos e consultores financeiros, a ser apresentado ao Juízo de Recuperação e aos seus credores tem por objetivo a realização de medidas que objetivam a reestruturação de suas operações de forma a permitir:

- a) O reperfilamento do endividamento da empresa, alterando condições de pagamentos, prazos e valores a serem pagos;
- b) A geração de capital de giro necessário à manutenção das operações da empresa e pagamento das suas dívidas;
- c) A preservação e a manutenção do emprego dos trabalhadores diretos e indiretos;
- d) A preservação dos interesses de seus credores;
- e) A preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica do país e dos Estados e municípios onde tem sede, filiais ou escritórios;
- f) A superação da crise econômico-financeira da **CIMENTO TUPI**, que poderá ser viabilizada pela geração dos fluxos de caixa operacionais necessários ao pagamento da sua dívida reestruturada e a geração de recursos necessários para a continuidade das atividades da empresa, devidamente dimensionadas para a nova realidade da **CIMENTO TUPI**;
- g) A preservação da empresa como fonte de geração de bens, recursos, empregos, impostos diretos e indiretos;
- h) A manutenção do exercício de suas atividades no ramo de fabricação de cimentos e seus derivados;
- i) A preservação da sua função social e a efetiva melhora e recuperação do seu valor econômico, bem como dos seus ativos tangíveis e intangíveis;

- j) Os objetivos do Plano poderão ser atingidos também por meio das medidas previstas no Artigo 50 da LFRE:
- Fixação de prazos e condições especiais de pagamentos aos seus credores;
  - Alienação de ativos;
  - A obtenção de novos financiamentos;
- k) A possibilidade de voltar a ter uma estrutura de capital equilibrada;
- l) A concentração e a volta ao exercício de suas atividades, no ramo de fabricação de cimento, no qual a empresa possui amplo conhecimento e reputação.

O **CIMENTO TUPI** deverá, no prazo legal, apresentar um Plano de recuperação judicial cuja finalidade é adequar os pagamentos devidos aos credores ao seu fluxo de caixa.

### **OBJETIVOS DO PLANO DE RECUPERAÇÃO**

**Objetivo.** Diante da dificuldade da empresa em cumprir com suas atuais obrigações financeiras, o Plano de Recuperação prevê a realização de medidas que objetivam o reperfilamento do endividamento da empresa, a geração de fluxo de caixa operacional necessário ao pagamento da dívida e a geração de recursos necessários para a continuidade das atividades da empresa, devidamente dimensionadas para a nova realidade da **CIMENTO TUPI**.

**Razões da Recuperação Judicial.** A crise da **CIMENTO TUPI**, de modo resumido, decorre da crise econômico-financeira que atingiu o Brasil nos últimos anos em diversos setores desde 2014, cujos efeitos negativos têm sido sentidos até hoje, incluindo a forte depreciação do Real frente ao Dólar.

**Viabilidade Econômica do Plano de Recuperação, Empresa e Avaliação dos Ativos das empresas.** Em cumprimento ao disposto nos incisos II e III do art. 53 da LRFE, os Laudos de Viabilidade Econômico-financeira e de avaliação de bens e ativos da empresa, subscritos por empresas especializadas, encontram-se nos anexos do Plano de Recuperação.

## PAGAMENTO A CREDORES

**Créditos Trabalhistas.** Observado o disposto nas subcláusulas abaixo, os Créditos Trabalhistas, conforme valores indicados na Relação de Credores do Administrador Judicial, serão integralmente pagos aos respectivos Credores Trabalhistas, em moeda corrente nacional, na forma descrita abaixo:

Os Créditos Trabalhistas, até o limite de 150 (cento e cinquenta) salários mínimos em vigor na data da Homologação Judicial do Plano, serão corrigidos, na menor periodicidade permitida por Lei, pelo IPCA desde a Homologação Judicial do Plano até a data do efetivo pagamento e serão pagos – descontados os respectivos encargos legais – aos respectivos Credores Trabalhistas em 12 (doze) parcelas mensais, da seguinte forma:

- (i) Uma parcela, no valor de até R\$ 15.000,00 (quinze mil reais), a ser paga em até 30 (trinta) dias contados da Homologação Judicial do Plano e
- (ii) O saldo remanescente dos respectivos Créditos Trabalhistas, observado o limite previsto na Cláusula 4.1.1 do Plano, a ser pago em 11 (onze) parcelas mensais, iguais e sucessivas, vencendo-se a primeira parcela 30 (trinta) dias após o pagamento da parcela descrita no item (i) e as demais no mesmo dia dos meses subsequentes, observado, em qualquer caso dos itens (i) e (ii) da Cláusula 4.1.1 do Plano, o limite dos respectivos valores dos Créditos Trabalhistas detidos pelos Credores Trabalhistas em questão.

O montante dos Créditos Trabalhistas de titularidade de cada Credor Trabalhista que exceder o limite de 150 (cento e cinquenta) salários mínimos previsto na Cláusula 4.1.1 do Plano (“**Créditos Trabalhistas Excedentes**”) será pago na forma descrita abaixo:

**Carência do Principal:** Período de carência de amortização do principal dos Créditos Trabalhistas Excedentes de 48 (quarenta e oito) meses, contados a partir da Homologação Judicial do Plano.

**Pagamento do Principal:** O valor do principal dos Créditos Trabalhistas Excedentes detidos por cada Credor Trabalhista será pago em 16 (dezesesseis) parcelas anuais e

sucessivas, vencendo-se a primeira no 5º (quinto) Dia Útil do 60º (sexagésimo) mês contado da Homologação Judicial do Plano e as demais parcelas no mesmo dia a cada 12 (doze) meses a contar do primeiro pagamento, conforme percentuais do valor do principal descritos na tabela progressiva abaixo, acrescido dos juros capitalizados (conforme Cláusula 4.1.2.6 do Plano):

<b>Anos</b>	<b>Parcelas</b>	<b>Percentual do valor a ser amortizado por ano</b>
0 a 4º	-	0,0%
5º	1ª	2,0%
6º	2ª	2,0%
7º	3ª	2,0%
8º	4ª	3,0%
9º	5ª	3,0%
10º	6ª	4,0%
11º	7ª	4,0%
12º	8ª	5,0%
13º	9ª	6,0%
14º	10ª	7,0%
15º	11ª	8,0%
16º	12ª	9,0%
17º	13ª	10,0%
18º	14ª	10,0%
19º	15ª	12,5%
20º	16ª	12,5%

**Correção:** Os Créditos Trabalhistas Excedentes serão corrigidos, na menor periodicidade permitida por Lei, pelo IPCA desde a Homologação Judicial do Plano até a data do efetivo pagamento.

**Juros:** Juros de 0,5% (zero vírgula cinco por cento) ao ano.

**Carência dos Juros:** Os juros incidentes ao longo dos 48 (quarenta e oito) meses contados a partir da Homologação Judicial do Plano não serão pagos neste período, sendo capitalizados anualmente ao valor do principal dos Créditos Trabalhistas Excedentes.

**Pagamento dos Juros:** Após o período de carência dos juros descrito acima, os juros incidentes sobre o novo valor do principal dos Créditos Trabalhistas Excedentes (após a capitalização prevista na Cláusula 4.1.2.5 do Plano) serão acruados anualmente e serão pagos juntamente com as parcelas de amortização do novo valor do principal dos Créditos Trabalhistas Excedentes.

### **Créditos Quirografários.**

**Reestruturação dos Créditos Classe III.** Exceto se disposto de forma contrária neste Plano e observado o disposto na Cláusula 4.3.1.1 do Plano, cada Credor Quirografário Classe III poderá optar, nos termos da Cláusula 4.4 do Plano, à sua discricionariedade, por ter a totalidade ou, no caso dos Credores Classe III Habilitados, o saldo remanescente após o pagamento previsto na Cláusula 4.3.1.1 e subcláusulas do Plano, de seus respectivos Créditos Classe III reestruturados através de uma das opções previstas nas Cláusulas 4.3.1.2 a 4.3.1.5 do Plano, sem possibilidade de divisão voluntária do valor do crédito ou, no caso dos Credores Classe III Habilitados, do saldo remanescente do respectivo crédito, entre as referidas opções e observados os respectivos limites de Créditos indicados na Relação de Credores do Administrador Judicial:

**Pagamento Geral de Créditos Classe III em Moeda Estrangeira:** Os Credores Quirografários Classe III detentores de Créditos Classe III denominados em Dólares Norte-Americanos e, caso sejam titulares de Senior Unsecured Notes, que já tenham

procedido com a individualização de seus respectivos Créditos Classe III perante o Juízo da Recuperação (“**Credores Classe III Habilitados**”), terão seus respectivos Créditos Classe III no valor de até US\$3.750.000,00 (três milhões, setecentos e cinquenta mil Dólares Norte-Americanos) (“**Limite Individual Pagamento Geral**”) pagos nos termos desta Cláusula 4.3.1.1 do Plano e suas subcláusulas, observado, ainda, o valor máximo e o total de US\$40.000.000,00 (quarenta milhões de Dólares Norte-Americanos) de Créditos Classe III denominados em Dólares Norte-Americanos a serem pagos nos termos desta Cláusula 4.3.1.1 do Plano e suas subcláusulas (“**Limite Total Pagamento Geral**”):

Os Credores Quirografários Classe III que sejam titulares de Senior Unsecured Notes e que não tenham procedido perante o Juízo da Recuperação ao processo de individualização dos seus respectivos Créditos Classe III terão o prazo adicional de 15 (quinze) dias após a Aprovação do Plano para procederem com a individualização de seus respectivos Créditos Classe III nos termos do Anexo 4.3.1.1.1 do Plano, sendo certo que, caso assim procedam, serão considerados como Credores Classe III Habilitados para os fins da Cláusula 4.3.1.1 do Plano.

**Proporção do Pagamento.** Caso a soma dos Créditos Classe III denominados em Dólares Norte-Americanos detidos pelos Credores Classe III Habilitados limitados até o montante de US\$3.750.000,00 (três milhões, setecentos e cinquenta mil Dólares Norte-Americanos) por cada Credor Classe III Habilitado (“**Total de Créditos Classe III Considerados**”) seja superior ao Limite Total Pagamento Geral, os Credores Classe III Habilitados terão:

- (i) Parte de seus Créditos Classe III denominados em Dólares Norte-Americanos pagos nos termos da Cláusula 4.3.1.1 do Plano e suas subcláusulas, na exata proporção que o Limite Total Pagamento Geral representa do Total de Créditos Classe III Considerados (“**Proporção do Pagamento**”), observado em qualquer caso o Limite Individual Pagamento Geral; e
- (ii) Os respectivos saldos remanescentes de seus Créditos Classe III pagos nos termos de qualquer das opções de reestruturação previstas nas Cláusulas 4.3.1.2 a 4.3.1.5 do Plano, conforme a escolha realizada pelos respectivos Credores

Classe III Habilitados nos termos da Cláusula 4.3.1.1.4 do Plano. Para fins de clareza, e a título de exemplo, a Proporção do Pagamento será calculada da seguinte forma:

(A) *Total de Créditos Classe III Considerados (conforme definido acima) = US\$42 milhões*

(B) *Limite Total Pagamento Geral (conforme definido acima) = US\$40 milhões*

***Proporção do Pagamento = (B) / (A) = 95,23%***

**Pagamento da Primeira Parcela:** A CIMENTO TUPI pagará aos Credores Classe III Habilitados o montante equivalente a 20% (vinte por cento) do Limite Total Pagamento Geral, em até 30 (trinta) dias contados do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para os Credores Classe III Habilitados titulares de Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Credores Classe III Habilitados, na Proporção do Pagamento e observado o Limite Individual Pagamento Geral (“**Primeira Parcela**”).

O saldo remanescente dos Créditos Classe III denominados em Dólares Norte-Americanos de cada Credor Classe III Habilitado, após o pagamento da Primeira Parcela (“**Saldo Após Primeira Parcela**”), será pago de acordo com os **itens (i) a (iii)** abaixo, até o limite total de Créditos Classe III denominados em Dólares Norte-Americanos equivalente a 80% (oitenta por cento) do Limite Total Pagamento Geral, na Proporção do Pagamento e observado o Limite Individual Pagamento Geral:

(i) **Pagamento de Principal.** O valor do principal do Saldo Após Primeira Parcela será pago em até 5 (cinco) parcelas anuais e sucessivas, no montante equivalente a até 16% (dezesseis por cento) do Limite Total Pagamento Geral cada parcela, na Proporção do Pagamento e observado o Limite Individual Pagamento Geral, vencendo-se a primeira no 5º (quinto) Dia Útil do 12º (décimo segundo) mês contado

do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para os Credores Classe III Habilitados titulares de Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Credores Classe III Habilitados, e as demais no mesmo dia a cada 12 (doze) meses a contar do primeiro pagamento previsto neste **item (i)**, acrescido dos juros acruados conforme **item (iii)** abaixo.

(ii) **Juros:** juros de 0,75% (zero vírgula setenta e cinco por cento) ao ano.

(iii) **Pagamento dos Juros:** Os juros incidentes sobre o valor do Saldo Após Primeira Parcela serão acruados anualmente e serão pagos juntamente com as parcelas de amortização do valor do principal do Saldo Após Primeira Parcela, observado o disposto no **item (i)** acima da Cláusula 4.3.1.1.3 do Plano.

Não obstante o pagamento de Créditos Classe III em moeda estrangeira detidos por Credores Classe III Habilitados nos termos da Cláusula 4.3.1.1 do Plano e suas subcláusulas, os Credores Classe III Habilitados deverão, conforme previsto na Cláusula 4.4 do Plano, escolher entre as opções de reestruturação previstas nas Cláusulas 4.3.1.2 a 4.3.1.5 do Plano para receberem o pagamento dos respectivos saldos remanescentes de seus Créditos Classe III após os pagamentos dos montantes previstos na Cláusula 4.3.1.1 do Plano e suas subcláusulas.

**Opção de Reestruturação I:** Os Credores Quirografários Classe III que optarem por esta Opção de Reestruturação I terão o saldo de seus respectivos Créditos Classe III reestruturados na forma descrita abaixo:

**Carência do Principal:** Período de carência de amortização de principal de 48 (quarenta e oito) meses, contados a partir do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme aplicável.

**Pagamento do Principal:** O valor do principal dos Créditos Classe III detidos por cada Credor Quirografário Classe III será pago em 16 (dezesseis) parcelas anuais e

sucessivas, vencendo-se a primeira no 5º (quinto) Dia Útil do 60º (sexagésimo) mês contado do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso, e as demais no mesmo dia a cada 12 (doze) meses a contar do primeiro pagamento, conforme percentuais do valor do principal descritos na tabela progressiva abaixo, acrescido dos juros somados nos termos da Cláusula 4.3.1.2.5 do Plano:

<b>Anos</b>	<b>Parcelas</b>	<b>Percentual do valor a ser amortizado por ano</b>
0 a 4º	-	0,0%
5º	1ª	2,0%
6º	2ª	2,0%
7º	3ª	2,0%
8º	4ª	3,0%
9º	5ª	3,0%
10º	6ª	4,0%
11º	7ª	4,0%
12º	8ª	5,0%
13º	9ª	6,0%
14º	10ª	7,0%
15º	11ª	8,0%
16º	12ª	9,0%
17º	13ª	10,0%
18º	14ª	10,0%
19º	15ª	12,5%
20º	16ª	12,5%

**Juros:** (A) para os Créditos Classe III denominados em Dólares Norte-Americanos, juros de 0,75% (zero vírgula setenta e cinco por cento) ao ano; e

(B) para os Créditos Classe III denominados em Reais, juros de 3,31% (três vírgula trinta e um por cento) ao ano.

**Carência dos Juros:** Os juros incidentes ao longo dos 48 (quarenta e oito) meses contados a partir do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso, não serão pagos neste período, sendo somados anualmente ao valor do principal dos Créditos Classe III.

**Pagamento dos Juros:** Após o período de carência dos juros descrito acima, os juros incidentes sobre o novo valor do principal dos Créditos Classe III (após a soma prevista na Cláusula 4.3.1.2.4 do Plano) serão acruados anualmente e serão pagos juntamente com as parcelas de amortização do novo valor do principal dos Créditos Classe III.

**Demais condições contratuais:** Sem prejuízo das condições de reestruturação previstas na Cláusula 4.3.1.2 do Plano e suas subcláusulas, a reestruturação dos Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, também deverá observar os demais termos e condições descritos no Anexo 4.3.1.2.6 do Plano, sendo certo que a **CIMENTO TUPI** assumirá os ônus relativos aos tributos porventura incidentes no Brasil incluindo, mas não se limitando, ao ônus do imposto de renda retido na fonte (*gross up*).

**Opção de Reestruturação II:** Os Credores Quirografários Classe III que optarem pela Opção de Reestruturação II terão o saldo de seus respectivos Créditos Classe III reestruturados e pagos na forma descrita abaixo:

**Deságio:** Os Créditos Classe III reestruturados nos termos desta opção serão reduzidos no percentual de 70% (setenta por cento). Para todos os fins, o deságio previsto na Cláusula 4.3.1.3.1 do Plano será aplicado primeiramente aos juros que forem devidos

e a serem pagos, e, apenas posteriormente, à parcela do principal que compõe os Créditos Classe III a serem reestruturados e pagos nos termos da Cláusula 4.3.1.3 do Plano.

**Saldo após o Deságio:** O saldo remanescente dos Créditos Classe III de titularidade dos Credores Quirografários Classe III que optarem pela Opção de Reestruturação II, após o deságio previsto na Cláusula 4.3.1.3.1 do Plano (“**Saldo Remanescente Após Deságio Opção de Reestruturação II**”), será dividido em duas tranches, sendo a primeira tranche equivalente a 10% (dez por cento) do Saldo Remanescente Após Deságio Opção de Reestruturação II devido por cada Credor Quirografário Classe III que optar pela Opção de Reestruturação II (“**Primeira Tranche do Saldo Remanescente Após Deságio**”) e a segunda tranche equivalente a 90% (noventa por cento) do Saldo Remanescente Após Deságio Opção de Reestruturação II devido por cada Credor Quirografário Classe III que optar pela Opção de Reestruturação II (“**Segunda Tranche do Saldo Remanescente Após Deságio**”). A Primeira Tranche do Saldo Remanescente Após Deságio será paga a cada Credor Quirografário Classe III em até 30 (trinta) dias contados do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso, e a Segunda Tranche do Saldo Remanescente Após Deságio será paga de acordo com os seguintes termos e condições:

- (i) **Carência do Principal:** Período de carência de amortização de principal de 48 (quarenta e oito) meses, contados a partir do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso.
- (ii) **Pagamento do Principal:** O valor do principal da Segunda Tranche do Saldo Remanescente Após Deságio será pago em 7 (sete) parcelas anuais e sucessivas, vencendo-se a primeira no 5º (quinto) Dia Útil do 60º (sexagésimo) mês contado do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais

Créditos Classe III, conforme o caso, e as demais no mesmo dia a cada 12 (doze) meses a contar do primeiro pagamento, conforme percentuais do valor do principal descritos na tabela progressiva abaixo, acrescido dos juros somados nos termos do **item 0** abaixo:

Anos	Parcelas	Percentual do valor a ser amortizado por ano
0 a 4º	-	0,0%
5º	1ª	7,5%
6º	2ª	7,5%
7º	3ª	10,0%
8º	4ª	11,25%
9º	5ª	11,25%
10º	6ª	26,25%
11º	7ª	26,25%

(iii) **Juros:** (A) para os Créditos Classe III denominados em Dólares Norte-Americanos, juros de 2,0% (dois por cento) ao ano; e

(B) para os Créditos Classe III denominados em Reais, juros de 4,75% (quatro vírgula setenta e cinco por cento) ao ano.

(iv) **Carência dos Juros:** Os juros incidentes ao longo dos 48 (quarenta e oito) meses contados a partir do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso, não serão pagos neste período, sendo somados anualmente ao valor do principal da Segunda Tranche do Saldo Remanescente Após Deságio.

(v) **Pagamento dos Juros:** Após o período de carência dos juros descrito acima,

os juros incidentes sobre o novo valor do principal da Segunda Tranche do Saldo Remanescente Após Deságio (após a soma prevista no **item 0** acima) serão acruados anualmente e serão pagos juntamente com as parcelas de amortização do novo valor do principal da Segunda Tranche do Saldo Remanescente Após Deságio.

**Demais condições contratuais:** Sem prejuízo das condições de reestruturação previstas na Cláusula 4.3.1.3 do Plano e suas subcláusulas acima, a reestruturação dos Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, também deverá observar os demais termos e condições descritos no Anexo 4.3.1.3.3 do Plano, sendo certo que a **CIMENTO TUPI** assumirá os ônus relativos aos tributos porventura incidentes no Brasil incluindo, mas não se limitando, ao ônus do imposto de renda retido na fonte (*gross up*).

**Taxa de Câmbio e Desconto:** Para fins de conversão e remessa de valores para pagamento aos Credores Quirografários Classe III que optarem pela Opção de Reestruturação II, caso a taxa de câmbio PTAX do fechamento do dia anterior ao dia da conversão da moeda corrente nacional para dólares norte-americanos exceda R\$7.00 / US\$1,00, eventual excesso será tratado como um desconto para todos os fins.

**Opção de Reestruturação III:** Os Credores Quirografários Classe III que optarem pela Opção de Reestruturação III terão o saldo de seus respectivos Créditos Classe III reestruturados e pagos na forma descrita abaixo:

**Deságio:** Os Créditos Classe III reestruturados nos termos desta opção serão reduzidos no percentual de 75% (setenta e cinco por cento). Para todos os fins, o deságio previsto na Cláusula 4.3.1.4.1 do Plano será aplicado primeiramente aos juros que forem devidos e a serem pagos, e, apenas posteriormente, à parcela do principal que compõe os Créditos Classe III a serem reestruturados e pagos nos termos da Cláusula 4.3.1.4 do Plano.

**Saldo após o Deságio:** O saldo remanescente dos Créditos Classe III de titularidade dos Credores Quirografários Classe III que optarem pela Opção de Reestruturação III, após o deságio previsto na Cláusula 4.3.1.4.1 do Plano (“**Saldo Remanescente Após**

**Deságio Opção de Reestruturação III**”), será pago de acordo com os seguintes termos e condições:

- (i) **Carência do Principal**: Período de carência de amortização de principal de 60 (sessenta) meses, contados a partir do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso.
- (ii) **Pagamento do Principal**: O valor do principal do Saldo Remanescente Após Deságio Opção de Reestruturação III será pago em 36 (trinta e seis) parcelas trimestrais e sucessivas, vencendo-se a primeira no 5º (quinto) Dia Útil do 64º (sexagésimo quarto) mês contado do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso, e as demais no mesmo dia a cada 3 (três) meses a contar do primeiro pagamento, conforme percentuais do valor do principal descritos na tabela progressiva abaixo, acrescido dos juros somados nos termos do **item (iv)(c)** abaixo:

Meses	Parcelas	Percentual do valor a ser amortizado por trimestre
0 a 60º	-	0,0%
64º	1ª	0,50%
67º	2ª	0,50%
70º	3ª	0,50%
73º	4ª	0,50%
76º	5ª	1,00%
79º	6ª	1,00%
82º	7ª	1,00%
85º	8ª	1,00%
88º	9ª	1,75%
91º	10ª	1,75%
94º	11ª	1,75%

97°	12 <sup>a</sup>	1,75%
100°	13 <sup>a</sup>	1,75%
103°	14 <sup>a</sup>	1,75%
106°	15 <sup>a</sup>	1,75%
109°	16 <sup>a</sup>	1,75%
112°	17 <sup>a</sup>	1,75%
115°	18 <sup>a</sup>	1,75%
118°	19 <sup>a</sup>	1,75%
121°	20 <sup>a</sup>	1,75%
124°	21 <sup>a</sup>	1,75%
127°	22 <sup>a</sup>	1,75%
130°	23 <sup>a</sup>	1,75%
133°	24 <sup>a</sup>	1,75%
136°	25 <sup>a</sup>	1,75%
139°	26 <sup>a</sup>	1,75%
142°	27 <sup>a</sup>	1,75%
145°	28 <sup>a</sup>	1,75%
148°	29 <sup>a</sup>	2,25%
151°	30 <sup>a</sup>	2,25%
154°	31 <sup>a</sup>	2,25%
157°	32 <sup>a</sup>	2,25%
160°	33 <sup>a</sup>	12,50%
163°	34 <sup>a</sup>	12,50%
166°	35 <sup>a</sup>	12,50%
169°	36 <sup>a</sup>	12,50%

(iii) **Juros:** (A) para os Créditos Classe III denominados em Dólares Norte-Americanos, juros de 8,0% (oito por cento) ao ano; e

(B) para os Créditos Classe III denominados em Reais, juros de 8% (oito por cento) ao ano.

(iv) **Pagamento dos Juros:** Os juros incidentes sobre o valor do principal do Saldo Remanescente Após Deságio Opção de Reestruturação III não serão pagos ao longo dos 33 (trinta e três) primeiros meses contados do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso, sendo somados anualmente ao valor do principal durante este período. Após este prazo, os juros serão pagos da seguinte forma:

a. Os juros equivalentes a 2,0% (dois por cento) ao ano incidentes sobre o novo valor do principal do Saldo Remanescente Após Deságio Opção de Reestruturação III (após a soma prevista no **item (iv)** acima) a partir do 34º (trigésimo quarto) mês até o 60º (sexagésimo) mês contado do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso, serão pagos trimestralmente em dinheiro no 5º (quinto) Dia Útil do mês subsequente ao fim de cada período de juros;

b. Os juros equivalentes a 6,0% (seis por cento) ao ano incidentes sobre o novo valor do principal do Saldo Remanescente Após Deságio Opção de Reestruturação III (após a soma prevista no **item (iv)** acima) a partir do 34º (trigésimo quarto) mês até o 60º (sexagésimo) mês contado do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso, não serão pagos neste período, sendo somados anualmente ao novo valor do principal do Saldo Remanescente Após Deságio Opção de Reestruturação III (após a soma prevista no **item (iv)** acima);

c. A partir do 61º (sexagésimo primeiro) mês contado do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso, os juros equivalentes a 8,0% (oito por cento) ao ano incidentes sobre o novo valor do principal do Saldo Remanescente Após Deságio Opção de Reestruturação III (após a soma prevista

no **item (b)** acima, serão acruados e pagos trimestralmente, vencendo-se a primeira no 5º (quinto) Dia Útil do 64º (sexagésimo quarto) mês contado do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso, e as demais no mesmo dia a cada 3 (três) meses a contar do primeiro pagamento.

**Demais condições contratuais:** Sem prejuízo das condições de reestruturação previstas na Cláusula 4.3.1.4 do Plano e suas subcláusulas, a reestruturação dos Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, também deverá observar os demais termos e condições descritos no Anexo 4.3.1.4.3 do Plano, sendo certo que a **CIMENTO TUPI** assumirá os ônus relativos aos tributos porventura incidentes no Brasil incluindo, mas não se limitando, ao ônus do imposto de renda retido na fonte (*gross up*).

**Taxa de Câmbio e Desconto:** Para fins de conversão e remessa de valores para pagamento aos Credores Quirografários Classe III que optarem pela Opção de Reestruturação III, caso a taxa de câmbio PTAX do fechamento do dia anterior ao dia da conversão da moeda corrente nacional para dólares norte-americanos exceda R\$7.00 / US\$1,00, eventual excesso será tratado como um desconto para todos os fins.

**Opção de Reestruturação IV:** Os Credores Quirografários Classe III que optarem pela Opção de Reestruturação IV terão o saldo de seus respectivos Créditos Classe III reestruturados e pagos na forma descrita abaixo:

**Capitalização de Créditos:** Os Créditos Classe III equivalentes a 1% (um por cento) do saldo total de Créditos Classe III de titularidade de cada Credor Quirografário Classe III serão pagos com Novas Ações, mediante a capitalização dos respectivos Créditos Classe III, em até 30 (trinta) dias contados do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso, e observado o disposto no Anexo 4.3.1.5.1 do Plano (“**Capitalização de Créditos**”), sendo certo que as Novas Ações a serem emitidas no âmbito do Aumento

de Capital da **CIMENTO TUPI** representarão, no total, 21% (vinte e um por cento) do capital social total e votante da **CIMENTO TUPI** calculado após a conclusão do Aumento de Capital e serão distribuídas de forma *pro rata* aos respectivos Credores Quirografários Classe III que optarem pela Opção de Reestruturação IV.

**Deságio:** Sem prejuízo da Capitalização de Créditos prevista na Cláusula 4.3.1.5.1 do Plano, a totalidade dos Créditos Classe III reestruturados nos termos desta opção será reduzida no percentual de 95% (noventa e cinco por cento), de forma que o saldo remanescente dos Créditos Classe III de titularidade dos Credores Quirografários Classe III que optarem pela Opção de Reestruturação IV, após a Capitalização de Créditos prevista na Cláusula 4.3.1.5.1 do Plano e após o deságio previsto na Cláusula 4.3.1.5.2 do Plano será equivalente a 4% (quatro por cento) do saldo total dos Créditos Classe III a serem reestruturados e pagos nos termos desta Opção de Reestruturação IV (“**Saldo Remanescente Opção de Reestruturação IV**”). Para todos os fins, o deságio previsto na Cláusula 4.3.1.5.2 do Plano será aplicado primeiramente aos juros que forem devidos e a serem pagos, e, apenas posteriormente, à parcela do principal que compõe os Créditos Classe III a serem reestruturados e pagos nos termos da Cláusula 4.3.1.5 do Plano.

**Saldo após a Capitalização de Créditos e o Deságio:** O Saldo Remanescente Opção de Reestruturação IV será pago de acordo com os seguintes termos e condições:

(i) **Pagamento do Principal:** O valor do principal do Saldo Remanescente Opção de Reestruturação IV de titularidade de cada Credor Quirografário Classe III será pago em apenas uma parcela (*bullet*), após o decurso do prazo de carência de 168 (cento e sessenta e oito) meses, contados a partir do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso, no 5º (quinto) Dia Útil do 180º (centésimo octogésimo) mês contado do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso.

(ii) **Juros:** (A) para os Créditos Classe III denominados em Dólares Norte-Americanos, juros de 9,5% (nove vírgula cinco por cento) ao ano; e

(B) para os Créditos Classe III denominados em Reais, juros de 9,5% (nove vírgula cinco por cento) ao ano.

(iii) **Pagamento dos Juros:** Os juros incidentes sobre o valor do principal do Saldo Remanescente Opção de Reestruturação IV não serão pagos ao longo dos 33 (trinta e três) primeiros meses contados do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso, sendo somados anualmente ao valor do principal durante este período. Após este prazo, os juros serão pagos da seguinte forma:

a. Os juros equivalentes a 2,0% (dois por cento) ao ano incidentes sobre o novo valor do principal do Saldo Remanescente Opção de Reestruturação IV (após a soma prevista no **item (iii)** acima) a partir do 34º (trigésimo quarto) mês até o 60º (sexagésimo) mês contado do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso, serão pagos trimestralmente em dinheiro no 5º (quinto) Dia Útil do mês subsequente ao fim de cada período de juros;

b. Os juros equivalentes a 7,5% (sete vírgula cinco por cento) ao ano incidentes sobre o novo valor do principal do Saldo Remanescente Opção de Reestruturação IV (após a soma prevista no **item (iii)** acima) a partir do 34º (trigésimo quarto) mês até o 60º (sexagésimo) mês contado do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso, não serão pagos neste período, sendo somados anualmente ao novo valor do principal do Saldo Remanescente Opção de Reestruturação IV (após a soma prevista no **item (iii)** acima);

c. A partir do 61º (sexagésimo primeiro) mês contado do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso, os juros equivalentes a 9,5% (nove vírgula cinco por cento) ao ano incidentes sobre o novo valor do principal do Saldo Remanescente Opção de Reestruturação IV (após a soma prevista no **item (b)** acima) serão acruados e pagos trimestralmente, vencendo-se a primeira no 5º (quinto) Dia Útil do 64º (sexagésimo quarto) mês contado do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Créditos Classe III, conforme o caso, e as demais no mesmo dia a cada 3 (três) meses a contar do primeiro pagamento.

**Demais condições contratuais:** Sem prejuízo das condições de reestruturação previstas na Cláusula 4.3.1.5 do Plano e suas subcláusulas, a reestruturação dos Créditos Classe III representados por Senior Unsecured Notes, também deverá observar os demais termos e condições descritos no Anexo 4.3.1.5.4 do Plano, sendo certo que a **CIMENTO TUPI** assumirá os ônus relativos aos tributos porventura incidentes no Brasil incluindo, mas não se limitando, ao ônus do imposto de renda retido na fonte (*gross up*).

**Taxa de Câmbio e Desconto:** Para fins de conversão e remessa de valores para pagamento aos Credores Quirografários Classe III que optarem pela Opção de Reestruturação IV, caso a taxa de câmbio PTAX do fechamento do dia anterior ao dia da conversão da moeda corrente nacional para dólares norte-americanos exceda R\$7.00 / US\$1,00, eventual excesso será tratado como um desconto para todos os fins.

**Quitação:** A efetiva entrega das Novas Ações no âmbito da Capitalização de Créditos descrita na Cláusula 4.3.1.5.1 do Plano representa o pagamento do respectivo montante dos Créditos Classe III de titularidade dos Credores Quirografários Classe III objeto da Capitalização de Créditos, ficando outorgada, de pleno direito, ampla, geral e irrestrita quitação por novação, nos termos do artigo 59 da LFR, do montante do Crédito Classe III em questão.

**Mandato:** Para garantir o cumprimento dos termos desta Cláusula 4.3.1.5 do Plano, a **CIMENTO TUPI** fica, desde já, mandatada e autorizada, em caráter irrevogável e irretratável, nos termos do artigo 684 do Código Civil, pelos Credores Quirografários Classe III que escolherem esta Opção de Reestruturação IV e por seus sucessores a qualquer título, a praticar todos e quaisquer atos necessários à formalização e efetiva transferência das Novas Ações, podendo, inclusive, representa-los, em conjunto ou isoladamente, na assinatura de todos os documentos necessários e aplicáveis. Para fins de clareza, a **CIMENTO TUPI** esclarece que a representação prevista nesta Cláusula 4.3.1.5.7 do Plano ocorrerá sempre em caráter subsidiário, ou seja, apenas caso o respectivo Credor Quirografário Classe III deixar de assinar os documentos necessários para a formalização e efetiva transferência das Novas Ações.

**Créditos Classe IV.** Os Créditos Classe IV de titularidade dos Credores Quirografários Classe IV indicados da Relação de Credores do Administrador Judicial serão corrigidos, na menor periodicidade permitida por Lei, pelo IPCA desde a Homologação Judicial do Plano até a data do efetivo pagamento e serão integralmente pagos aos respectivos Credores Quirografários Classe IV indicados da Relação de Credores do Administrador Judicial, sem qualquer deságio, em moeda corrente nacional, em até 12 (doze) parcelas mensais, da seguinte forma:

- (i) Uma parcela, no valor de até R\$ 15.000,00 (quinze mil reais), a ser paga em 30 (trinta) dias contados da Homologação Judicial do Plano;
- (ii) Uma parcela, no valor de até R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), a ser paga em 60 (sessenta) dias contados da Homologação Judicial do Plano;
- (iii) Uma parcela, no valor de até R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), a ser paga em 90 (noventa) dias contados da Homologação Judicial do Plano; e
- (iv) O saldo remanescente dos respectivos Créditos Classe IV, caso aplicável, em 9 (nove) parcelas mensais, iguais e sucessivas, vencendo-se a primeira parcela 30 (trinta) dias após o pagamento da parcela descrita no item (iii) e as demais no mesmo dia dos meses subsequentes, observado, em qualquer caso dos itens (i), (ii), (iii) e

(iv) da Cláusula 4.3.2 do Plano, o limite dos respectivos valores dos Créditos Classe IV detidos pelos Credores Quirografários Classe IV indicados da Relação de Credores do Administrador Judicial em questão.

**Créditos de Credores Fornecedores Estratégicos.** Considerando a importância de que seja mantido o fornecimento de bens e serviços à **CIMENTO TUPI**, os Credores Fornecedores Estratégicos que receberem seus Créditos Quirografários nos termos desta Cláusula 4.3.3 do Plano:

- (i) Concordam automaticamente com a manutenção do fornecimento à **CIMENTO TUPI** de bens e/ou serviços necessários para a manutenção das atividades após a Data do Pedido, conforme necessidade e solicitação da **CIMENTO TUPI**, e
- (ii) Terão os seus Créditos Quirografários corrigidos pelo IPCA, na menor periodicidade permitida por Lei, desde a Homologação Judicial do Plano até a data do efetivo pagamento, e pagos, sem qualquer deságio, em moeda corrente nacional, da seguinte forma:

Até o limite de R\$2.500.000,00 (dois milhões e quinhentos mil reais) para cada Credor Fornecedor Estratégico, os Créditos Quirografários de titularidade dos Credores Fornecedores Estratégicos serão pagos em até 12 (doze) parcelas mensais, da seguinte forma:

- (i) Uma parcela, no valor de até R\$ 15.000,00 (quinze mil reais), a ser paga em 30 (trinta) dias contados da Homologação Judicial do Plano;
- (ii) Uma parcela, no valor de até R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), a ser paga em 60 (sessenta) dias contados da Homologação Judicial do Plano;
- (iii) Uma parcela, no valor de até R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), a ser paga em 90 (noventa) dias contados da Homologação Judicial do Plano; e

- (iv) O saldo remanescente dividido em até 9 (nove) parcelas mensais, iguais e sucessivas, no valor de até R\$265.000,00 (duzentos e sessenta e cinco mil reais) cada uma, vencendo-se a primeira parcela 30 (trinta) dias após o pagamento da parcela descrita no item (iii) e as demais no mesmo dia dos meses subsequentes.

Observado o disposto na Cláusula 4.3.3.3 do Plano, o saldo dos Créditos Quirografários de titularidade dos Credores Fornecedores Estratégicos que remanescer após o pagamento realizado na forma descrita na Cláusula 4.3.3.1 do Plano será pago da seguinte forma:

- (i) **Pagamento contra Faturamento**: Durante os 36 (trinta e seis) meses contados do pagamento da última parcela prevista na Cláusula 4.3.3.1 do Plano, para cada R\$1,00 (um real) devidamente faturado por mês contra a **CIMENTO TUPI**, o Credor Fornecedor Estratégico fará jus ao recebimento de R\$1,00 (um real) do saldo remanescente dos seus Créditos Quirografários, limitado, em qualquer caso, a R\$700.000,00 (setecentos mil reais) por mês. Neste caso, a primeira parcela vencerá 30 (trinta) dias após o pagamento da última parcela prevista na Cláusula 4.3.3.1 do Plano e as demais no mesmo dia dos meses subsequentes, observado, em qualquer caso, os limites previstos neste item (i).
- (ii) **Pagamento Residual**: O saldo dos Créditos Quirografários de titularidade dos Credores Fornecedores Estratégicos que remanescer após o pagamento realizado na forma descrita no item 0 acima da Cláusula 4.3.3.2 do Plano será pago nos termos da Opção de Reestruturação I, de acordo com a Cláusula 4.3.1.2 do Plano.

O Credor Fornecedor Estratégico que, por qualquer motivo, rescindir o(s) contrato(s) de fornecimento ou prestação de serviços celebrado(s) com a **CIMENTO TUPI** ou descumprir, total ou parcialmente, quaisquer das condições acordadas nos referidos instrumentos, será desenquadrado da condição de Credor Fornecedor Estratégico e o referido Credor Fornecedor Estratégico receberá o valor remanescente dos seus respectivos Créditos Quirografários existentes no momento do desenquadramento nos termos da Opção de Reestruturação I, de acordo com a Cláusula 4.3.1.2 do Plano.

**Escolha de Opção de Pagamento**. Para fins do disposto na Cláusula 4.3.1 do Plano e observado o disposto na Cláusula 4.4.3 do Plano, os Credores Quirografários Classe III deverão, no prazo de até

30 (trinta) dias corridos contados da Homologação Judicial do Plano (“**Prazo de Escolha de Opção de Pagamento**”), escolher entre as opções de reestruturação previstas nas Cláusulas 4.3.1.2 a 4.3.1.5 do Plano, mediante o envio da Notificação Opção de Pagamento, conforme modelo previsto no Anexo 4.4 do Plano, não se responsabilizando a **CIMENTO TUPI** por qualquer desconformidade com a escolha e informações fornecidas através da Notificação Opção de Pagamento, ou por qualquer escolha intempestiva, hipótese na qual será aplicado o disposto na Cláusula 4.4.4 do Plano.

Considerando o caráter alternativo das opções de pagamento estabelecidas na Cláusula 4.3.1 do Plano, a escolha de cada Credor Quirografário Classe III deverá necessariamente se restringir a apenas uma das referidas opções, exceto se disposto de forma contrária neste Plano, em especial o disposto na Cláusula 4.4.1.1 do Plano.

Os agentes, que representem mais de um Credor Quirografário Classe III, poderão escolher diferentes opções de pagamento aplicáveis aos seus representados, sendo certo que cada Credor Quirografário Classe III representado não poderá voluntariamente receber o pagamento de seus respectivos Créditos Classe III através de mais de uma opção de pagamento.

A escolha manifestada pelo respectivo Credor Quirografário Classe III na Notificação Opção de Pagamento será irrevogável e irretroatável, não podendo ser posteriormente alterada por qualquer razão, a menos que haja expressa concordância da **CIMENTO TUPI**.

Com relação aos Credores Quirografários Classe III detentores de Senior Unsecured Notes, estes deverão, no Prazo de Escolha de Opção de Pagamento, enviar suas respectivas escolhas entre as opções de reestruturação previstas nas Cláusulas 4.3.1.2 a 4.3.1.5 do Plano para o agente a ser contratado pela **CIMENTO TUPI** e tempestivamente informado aos respectivos Credores Quirografários Classe III detentores de Senior Unsecured Notes, sendo certo que o referido agente deverá consolidar as escolhas recebidas e enviar para a **CIMENTO TUPI**, também dentro do Prazo de Escolha de Opção de Pagamento, a relação de todas as escolhas entre as opções de reestruturação previstas nas Cláusulas 4.3.1.2 a 4.3.1.5 do Plano realizadas pelos respectivos Credores Quirografários Classe III detentores de Senior Unsecured Notes.

Não obstante o disposto na Cláusula 4.4.3 acima, os Credores Quirografários Classe III detentores de Senior Unsecured Notes que tenham procedido perante o Juízo da Recuperação ao processo de individualização dos respectivos Créditos Classe III poderão optar entre realizar as respectivas escolhas de pagamento de seus respectivos Créditos Classe III:

- (i) Mediante o envio da Notificação Opção de Pagamento à **CIMENTO TUPI**, conforme previsto no Anexo 4.4 do Plano ou
- (ii) Nos termos previstos na Cláusula 4.4.3 do Plano, sendo certo que as escolhas realizadas pelos Credores Quirografários Classe III detentores de Senior Unsecured Notes entre as opções de pagamento de seus respectivos Créditos Classe III mediante o envio da Notificação Opção de Pagamento à **CIMENTO TUPI**, conforme previsto na Cláusula 4.4 do Plano, somente serão consideradas válidas caso (x) o respectivo Credor Quirografário Classe III detentor de Senior Unsecured Notes tenha procedido perante o Juízo da Recuperação ao processo de individualização dos respectivos Créditos Classe III; e, cumulativamente, (y) a **CIMENTO TUPI** receba tempestivamente a
  - (i) Respectiva Notificação Opção de Pagamento, conforme modelo previsto no Anexo 4.4; e
  - (ii) Cópia dos documentos que evidenciam a titularidade e montante dos Créditos Classe III detidos pelo respectivo Credor Quirografário Classe III detentor de Senior Unsecured Notes, conforme individualizados perante o Juízo da Recuperação.

O Credor Quirografário Classe III que não realizar a escolha da opção de pagamento de seus respectivos Créditos Classe III no prazo e forma estabelecidos no Plano, observadas as condições adicionais previstas na Cláusula 4.4.3 do Plano, conforme aplicável, receberá seu respectivo Crédito Classe III na forma prevista na Cláusula 4.3.1.2 do Plano.

**Créditos Ilíquidos.** Os Créditos Ilíquidos, sejam ou não objeto de disputa judicial ou procedimento arbitral em andamento, incluindo aqueles objetos das ações listadas às fls. 612 a 616 dos autos da Recuperação Judicial, se sujeitam integralmente aos termos e condições do Plano e aos efeitos da Recuperação Judicial e também serão novados por ele.

Uma vez materializados e reconhecidos por decisão judicial ou arbitral transitada em julgado, ou por acordo entre as partes, que os tornem líquidos, os Créditos Ilíquidos serão pagos de acordo com a classificação e critérios estabelecidos neste Plano para a classe na qual os Créditos Ilíquidos em questão devam ser habilitados e incluídos, sendo certo que, caso os Créditos Ilíquidos sejam Créditos Classe III, tais Créditos Ilíquidos serão pagos na forma prevista na Cláusula 4.3.1.2 do Plano.

**Créditos Retardatários.** Nas hipóteses de serem reconhecidos novos Créditos por decisão judicial, arbitral ou acordo entre as partes, posteriormente à data de apresentação do Plano ao Juízo da Recuperação Judicial, serão eles considerados Créditos Retardatários e deverão ser pagos de acordo com a classificação e critérios estabelecidos no Plano para a classe na qual os Créditos Retardatários em questão devam ser habilitados e incluídos, apenas a partir:

- (i) Da data do acordo, ou
- (ii) Do recebimento, pela **CIMENTO TUPI**, da notificação enviada pelo respectivo Credor, com a documentação comprobatória necessária, informando sobre o referido trânsito em julgado da decisão judicial ou arbitral, conforme o caso, sendo certo que, caso os Créditos Retardatários sejam Créditos Classe III, tais Créditos Retardatários serão pagos na forma prevista na Cláusula 4.3.1.2 do Plano.

Na hipótese de serem reconhecidos Créditos Trabalhistas, por decisão judicial ou acordo entre as partes nos termos da Cláusula 4.5 do Plano, os referidos Créditos Trabalhistas serão pagos na forma prevista na Cláusula 4.1 do Plano, sendo certo que a primeira parcela, no valor de até R\$15.000,00 (quinze mil reais), deverá ser paga em até 30 (trinta) dias contados:

- (i) Da data do acordo, ou
- (ii) Do recebimento, pela **CIMENTO TUPI**, de comunicação enviada pelo respectivo

Credor Trabalhista detentor do Crédito Trabalhista reconhecido, com a documentação necessária para demonstrar o trânsito em julgado da decisão judicial que reconhecer os seus Créditos Trabalhistas, conforme o caso, e as demais parcelas nos termos e prazos descritos na Cláusula 4.1 do Plano.

**Modificação do Valor de Créditos.** Na hipótese de modificação do valor de qualquer dos Créditos já reconhecidos e inseridos na Relação de Credores do Administrador Judicial por decisão judicial ou arbitral, transitada em julgado, ou acordo entre as partes, o valor alterado do respectivo Crédito deverá ser pago nos termos previstos no Plano, a partir:

- (i) Da data do acordo; ou
- (ii) Do recebimento, pela **CIMENTO TUPI**, da notificação enviada pelo respectivo Credor, com a documentação comprobatória necessária, informando sobre o referido trânsito em julgado da decisão judicial ou arbitral, conforme o caso, sendo certo que, caso determinado Crédito Classe III tenha sido majorado, a parcela majorada do Crédito Classe III em questão deverá ser paga na forma prevista na Cláusula 4.3.1.2 do Plano.

Na hipótese de serem majorados Créditos Trabalhistas, por decisão judicial ou acordo entre as partes nos termos desta Cláusula 4.6 do Plano, os referidos Créditos Trabalhistas majorados serão pagos na forma prevista na Cláusula 4.1 do Plano, sendo certo que a primeira parcela, no valor de até R\$15.000,00 (quinze mil reais), deverá ser paga em até 30 (trinta) contados:

- (i) Da data do acordo, ou
- (ii) Do recebimento, pela **CIMENTO TUPI**, de comunicação enviada pelo respectivo Credor Trabalhista detentor do Crédito Trabalhista majorado, com a documentação necessária para demonstrar o trânsito em julgado da decisão judicial que majorar os Créditos Trabalhistas, conforme o caso.

**Reclassificação de Créditos.** Caso, por decisão judicial ou arbitral, transitada em julgado, ou acordo entre as partes, seja determinada a reclassificação de qualquer dos Créditos para Créditos

Quirografários, o Crédito reclassificado para Crédito Classe III deverá ser pago nos termos e condições previstos na Cláusula 4.3.1.2 do Plano e o Crédito reclassificado para Crédito Classe IV ou para Crédito Quirografário de titularidade dos Credores Fornecedores Estratégicos deverá ser pago nos termos e condições previstos nas Cláusulas 4.3.2 ou 4.3.3 do Plano, conforme aplicável ao respectivo Crédito.

**Credores Extraconcursais Aderentes.** Os Credores Extraconcursais que desejarem receber os seus Créditos Extraconcursais na forma do Plano aplicável aos Credores Trabalhistas, Credores Quirografários Classe III, Credores Quirografários Classe IV ou Credores Fornecedores Estratégicos, conforme o caso, poderão fazê-lo, desde que informem à Empresa no prazo de até 30 (trinta) dias contados do Reconhecimento do Plano no Chapter 15, para Créditos Extraconcursais titulares de Senior Unsecured Notes, ou da Homologação Judicial do Plano, para todos os demais Credores Extraconcursais, conforme aplicável.

#### **RECURSOS PARA PAGAMENTO DE CREDITORES**

**Alienação e Oneração de Ativos.** Após a Homologação Judicial do Plano, como forma de levantamento de recursos, a **CIMENTO TUPI** poderá, independentemente de autorização judicial ou nova aprovação dos Credores Concursais, através da estrutura societária que julgar mais eficiente e na forma dos arts. 60, 66, 140, 141 e 142 da LFR, conforme aplicáveis, promover a alienação e oneração de bens móveis e/ou imóveis, incluindo equipamentos e maquinários que estejam obsoletos ou com a capacidade operacional comprometida, sobras de materiais e sucatas decorrentes das atividades e operações da **CIMENTO TUPI**, bem como bens imóveis integrantes do seu ativo não circulante.

**Financiamentos Adicionais.** Com a finalidade de obter novos recursos para viabilizar a consecução das suas atividades e negócios, bem como para a reestruturação das suas dívidas nos termos do Plano, a **CIMENTO TUPI** poderá buscar, caso necessário, na forma do art. 69-A e seguinte da LFR, novos empréstimos, operações de financiamento ou qualquer tipo de crédito, incluindo mediante a emissão de novos instrumentos de dívida, com ou sem garantia,

(a) em qualquer valor até o maior valor entre (i) R\$250.000.000,00 (duzentos e cinquenta milhões de

Reais), ajustado anualmente pelo IPCA, ou (ii) US\$60.000.000,00 (sessenta milhões de Dólares Norte-Americanos), caso a Razão entre Dívida Líquida e EBITDA da **CIMENTO TUPI** imediatamente antes da respectiva transação exceda 5,0 para 1,0;

(b) em qualquer valor, caso a Razão entre Dívida Líquida e EBITDA da **CIMENTO TUPI** imediatamente antes da respectiva transação seja inferior ou igual a 5,0 para 1,0; e

(c) em qualquer valor, a qualquer tempo e sem qualquer limitação, para fins de extensão, novação, substituição ou emissão em troca de, ou os proventos líquidos usados para reembolso, resgate, recompra, refinanciamento ou restituição, inclusive por meio de anulação, de empréstimo ou dívida existente da **CIMENTO TUPI**.

### A Estrutura do endividamento

Conforme art. 49 da LFRE, a estrutura do endividamento da **CIMENTO TUPI** condiciona ao referido Plano de Recuperação as pessoas físicas e jurídicas mencionadas na lista de credores apresentada, a qual deverá ser substituída pela lista de credores a ser consolidada pelo Administrador Judicial (art.7º, parágrafo 2º) ou por decisões judiciais futuras em sede de impugnação.

Classe de Credores	Qtde credores	% Vert	Valor (R\$ M)	% Vert
<b>Classe I</b>	<b>490</b>	<b>56,2%</b>	<b>0,87</b>	<b>0,0%</b>
<b>Classe II</b>	<b>2</b>	<b>0,2%</b>	<b>214,04</b>	<b>6,2%</b>
Credores financeiros	1	0,1%	207,93	6,1%
Fornecedores	1	0,1%	6,11	0,2%
<b>Classe III</b>	<b>179</b>	<b>20,5%</b>	<b>3.204,61</b>	<b>93,6%</b>
Credores financeiros	5	0,6%	3.163,81	92,4%
Fornecedores	174	20,0%	40,80	1,2%
<b>Classe IV</b>	<b>201</b>	<b>23,1%</b>	<b>5,63</b>	<b>0,2%</b>
Fornecedores	201	23,1%	5,63	0,2%
<b>Total</b>	<b>872</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.425,15</b>	<b>100,0%</b>

\*Taxa de câmbio de 5,3166 BRL/USD

### III – OS DADOS E AS FONTES DAS INFORMAÇÕES RECEBIDAS E UTILIZADAS

Para o efeito da:

- a) Elaboração do Laudo sobre a viabilidade econômico-financeira do Plano de Recuperação e da empresa que compõem a **CIMENTO TUPI**;
- b) Para a emissão do Parecer Técnico sobre o Plano de Recuperação foram utilizados os dados e as seguintes fontes de informação:
  - Plano de recuperação judicial preparado pela **CIMENTO TUPI** e seus assessores jurídicos e consultores financeiros a ser protocolado em Juízo contendo a detalhada indicação das medidas a serem implementadas pela empresa;
  - Petição inicial protocolada e distribuída ao MM. Juízo da 3ª Vara Empresarial em 21 de janeiro de 2021;
  - Decisão do Exmo. Sr. Dr. Juiz, de Direito da 3ª Vara empresarial da comarca da cidade do Rio de Janeiro, com o deferimento do pedido de processamento em 22 de janeiro de 2021;
  - Breve Histórico e situação atual da empresa contendo informações relevantes que identificam as origens da crise financeira pela qual passou a **CIMENTO TUPI**, contendo a descrição de todas as medidas a serem adotadas dentro do Plano de Recuperação;
  - Demonstrativos financeiros históricos;
  - Modelagem financeira e operacional, contendo resumo geral do Plano de Recuperação;
  - As planilhas e demonstrativos financeiros projetados e consolidados, preparados pela direção da **CIMENTO TUPI** e que são:
    - a) Premissas macroeconômicas;
    - b) Mapa de premissas operacionais e financeiras para elaboração dos demonstrativos financeiros projetados;

- c) Balanço Patrimonial, Demonstrativo de Resultados e Fluxos de Caixa projetados da empresa de 2021 a 2041, apresentando a geração das receitas, custos, despesas operacionais e a geração de caixa operacional, bem como o cronograma dos fluxos de pagamento aos credores de todas as classes.

## IV - ELABORAÇÃO DA ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICO – FINANCEIRA DA EMPRESA E DO PLANO - EMISSÃO DE PARECER TÉCNICO

Para efeito de elaboração e emissão deste Parecer Técnico, analisamos cuidadosamente todas as informações, os dados fornecidos e as medidas a serem implementadas no Plano de Recuperação, destacando-se que:

- a) Durante todo o período em que estiver sob Recuperação Judicial a **CIMENTO TUPI** compromete-se a realizar todos os esforços para manter uma estrutura mínima necessária de modo que a empresa dê continuidade às suas operações, nos novos níveis, de forma a poder cumprir com todos os compromissos citados no Plano de Recuperação, de acordo com o cronograma de pagamentos apresentado nos Demonstrativos Financeiros projetados;
- b) A geração das receitas da **CIMENTO TUPI** para pagamento aos credores está baseada nas seguintes medidas e recursos:
  - Reperfilamento e a renegociação do seu endividamento com modificações nos prazos, nos encargos e na forma de pagamento aos credores;
- c) Expansão de parcerias e novos fornecimentos;
- d) Obtenção de novos recursos através de financiamentos;
- e) As premissas adotadas para a elaboração das projeções dos demonstrativos financeiros estão apresentadas no Anexo I para o período de 2021 a 2041 e que cobrem as operações da empresa;
  - Os valores das operações expressos em reais (R\$), na comercialização dos seus produtos;
  - A identificação dos valores do EBITDA nesses demonstrativos, a cada exercício.

### Os demonstrativos financeiros

Analisamos os demonstrativos financeiros projetados para o período de 2021 a 2041 consolidados elaborados pela **CIMENTO TUPI** e seus consultores financeiros e jurídicos.

- a) As premissas e pressupostos adotados, destacados no Mapa de Premissas (Anexo I), ficaram dentro de uma posição conservadora e com consistência com relação à performance histórica da empresa e da sua nova situação.

Foram fixadas as premissas para:

- Receitas brutas da **CIMENTO TUPI**;
  - Custos e despesas operacionais;
  - Nível de capital de giro.
  - Novos investimentos (CAPEX).
- b) Os demonstrativos financeiros projetados (DRE e Fluxos de Caixa) a partir das premissas e pressupostos adotados, bem como as informações fornecidas pela direção da empresa, apresentam coerência e consistência técnica na modelagem financeira e tendo sido elaborados dentro de padrões usuais de projeções e simulações de comportamento futuros das operações das empresas, através do balanço patrimonial, demonstrativos de resultados (DRE) e dos fluxos de caixa.
- c) As premissas adotadas (taxas de crescimento das receitas brutas, custos e despesas operacionais, prazos médios de clientes, estoques, fornecedores e outros) demonstraram uma coerência numérica e econômico-financeira entre as premissas adotadas e os valores resultantes, identificando consistência técnica, dentro dos modelos contábil e econômico-financeiro;
- d) As projeções identificam a continuidade das operações da empresa com a adoção das medidas já citadas, que no nosso entender são viáveis, na medida em que foram realizadas com base nas suas atividades operacionais já ajustadas aos novos níveis, adotando-se para essas projeções no nosso entender, um critério conservador;
- e) Os demonstrativos financeiros que caracterizam e identificam o Plano de Recuperação a ser apresentado ao Juízo, demonstram que todas as suas variáveis estão integradas e com premissas adotadas que julgamos razoáveis e com consistência;

- f) Os valores em R\$ (reais) das receitas brutas, passam de R\$ 664,1 milhões em 2021 para R\$ 2.464,2 milhões em 2041, o que significa uma taxa de crescimento anual composta de 6,77% ao ano.
- g) Para a realização das projeções das receitas operacionais (2021 a 2041), foram consideradas as atividades da empresa com a realização das suas operações, sendo que o EBITDA ajustado sobre as receitas líquidas nesse período deverá girar em torno de 14,3% em 2021 a 29,6% em 2041, sendo sempre positivo, a partir de 2021.
- h) Ao longo das projeções, o volume do EBITDA é da ordem de R\$ 69,4 milhões em 2021 passando para R\$ 531,9 milhões em 2041, identificando uma taxa de crescimento composta de 10,7% a.a.
- i) Os volumes dos fluxos de caixa das operações são suficientes para o pagamento dos credores concursais e extraconcursais e para a manutenção das suas atividades operacionais, sendo sempre positivos a partir de 2021, indicando uma situação de liquidez satisfatória.

#### **Da viabilidade econômico-financeira do Plano**

O Plano de Recuperação proposto é viável econômica e financeiramente, considerando o cenário apresentado nos demonstrativos financeiros projetados (Anexo IV), na medida que:

- a) O cenário macroeconômico é de crescimento moderado no médio e longo prazo, com crescimento do PIB esperado para 2021 de 5,0%, sendo favorável para a recuperação das atividades do ramo de fabricação de cimentos e seus derivados da **CIMENTO TUPI**;
- b) Visa maximizar os recursos disponíveis para fazer frente aos compromissos da **CIMENTO TUPI**, procurando proporcionar aos credores a plena recuperação de seus créditos dentro das condições e dos prazos previstos;
- c) As medidas adotadas consideram:

A renegociação e o reescalonamento do seu endividamento com os credores, reajustando valores, encargos e novas condições de prazos de pagamentos;

A continuidade das suas operações com a geração de caixa para o pagamento dos credores;

Obtenção de Novos Financiamentos.

- d) As previsões de continuidade das operações da **CIMENTO TUPI**, a partir de 2021, no nosso entender, são viáveis na medida que:
- Foram estimadas com base nas suas atividades operacionais anteriores, adotando-se um critério conservador do crescimento das operações – em média de 6,77% ao ano;
  - As medidas adotadas na empresa e que visam ajustar as operações são factíveis e reais.
- e) Os demonstrativos financeiros projetados que apresentam o comportamento futuro da empresa, cujo Plano de Recuperação deverá ser apresentado ao Juízo, demonstra que todas as suas variáveis estão integradas e com premissas adotadas que julgamos razoáveis e com consistência;
- f) Analisamos um conjunto de indicadores financeiros e as relações entre todas as variáveis e os números apresentados nos demonstrativos financeiros projetados e que demonstraram uma coerência numérica e econômico-financeira, identificando uma consistência técnica no conjunto de premissas e pressupostos adotados;
- g) A análise dos indicadores financeiros projetados revela a coerência das medidas adotadas no Plano de Recuperação, fazendo com que a empresa, retomando as suas atividades após a reestruturação, passe a ser empresa líquida e viável, podendo atender aos seus compromissos com credores.
- h) A avaliação do potencial e da capacidade de pagamento das obrigações e passivos da **CIMENTO TUPI**, com a adoção das medidas preconizadas no Plano de Recuperação e com a eliminação gradual do endividamento da empresa, pode ser inferida pela geração de fluxos de caixa das operações que são positivos já a partir de 2021, sendo superior ao fluxo de pagamentos aos credores;
- i) Considerando também as projeções das receitas brutas, o Plano de Recuperação, que está sendo apresentado ao Juízo da Recuperação, no nosso entendimento, é viável aos níveis operacional e econômico – financeiro, dando segurança aos seus credores, de que as empresas terão condições de cumprir com os compromissos assumidos no referido Plano de Recuperação.

**Da viabilidade econômico-financeira da CIMENTO TUPI**

Entre os princípios que regem a LFRE, o mais relevante para fins de deferimento da recuperação judicial é o princípio da viabilidade econômica das empresas, estabelecendo que somente às empresas com reais possibilidades de soerguimento será facultado o regime da recuperação judicial.

Para o Prof. Dr. Fábio Ulhôa Coelho<sup>1</sup>, existem alguns critérios objetivos que permitem identificar uma empresa economicamente viável e, portanto, digna de receber o benefício legal da recuperação judicial.

São as seguintes:

**a) Importância social da empresa no meio empresarial:**

A **CIMENTO TUPI** possui potencial econômico, com receitas brutas estimadas e projetadas para o período 2021, no total de R\$ 664,1 milhões, passando para R\$ 2.464,2 milhões em 2041.

Além disso, conta com um portfólio de ativos e clientes que, junto com o Plano de Recuperação, se mostra adequado e compatível com a sua atual situação e demonstra que a sua recuperação econômica é viável e possível, desde que cumpridas as medidas preconizadas e apresentadas no Plano de Recuperação.

Ao mesmo tempo, a empresa tem uma importância social relevante para a economia regional, pois é geradora de empregos, sendo que as suas atividades são fundamentais para o ramo de fabricação de cimentos e seus derivados, bem como, para a sua equipe de colaboradores diretos, cujas famílias dependem de suas atividades.

1 – Comentários à Lei de Falências e recuperação de empresas (LFRE) - Ed. Saraiva - 2013.

**b) Mão de obra e Tecnologia empregadas:**

O **CIMENTO TUPI** chegou a ter um elevado efetivo de pessoal, antes da crise financeira, reduzindo-o na nova fase das empresas. Atualmente, conta com um efetivo de pessoal da ordem de 550 (quinhentos e cinquenta) funcionários diretos e aproximadamente 1700 (mil e setecentos) indiretos, cujas famílias dependem da manutenção das atividades da empresa.

c) **Tempo de atividades da empresa:**

O **CIMENTO TUPI** atua nesse mercado, há mais de 70 (setenta) anos, com crescimento baseado na expansão do seu segmento de atuação e no desenvolvimento de suas atividades no ramo de fabricação de cimentos e seus derivados.

d) **Porte econômico:**

A empresa detém um conjunto de ativos e instalações que a coloca em posição de destaque no ramo de fabricação de cimentos e seus derivados. O seu ativo total em 2021 atinge o total de R\$ 1.169,3 milhões.

Considerando o significativo porte econômico da **CIMENTO TUPI**, torna-se importante a sua recuperação, dado o volume de impostos que recolhe e o número de empregos que oferece.

Verifica-se, portanto, por todas essas razões, que a **CIMENTO TUPI** ajusta-se perfeitamente ao conceito de empresa viável, econômica e financeiramente, fazendo jus ao benefício da Recuperação Judicial.

A recuperação econômico-financeira da **CIMENTO TUPI** irá beneficiar todas as comunidades onde atua, evitando-se assim consequências e malefícios indesejáveis para acionistas, credores e colaboradores.

## V - CONCLUSÃO

Após essas considerações, é nosso Parecer que:

O Plano de Recuperação da **CIMENTO TUPI** a ser apresentado possui viabilidade econômico-financeira, bem como a empresa, pois:

- a) As premissas e pressupostos operacionais e financeiros adotados na elaboração dos demonstrativos financeiros que identificam as medidas que serão adotadas, levando-se em consideração os cenários macroeconômicos de médio e longo prazo e setoriais, são reais e viáveis;
- b) A volume da geração futura das receitas operacionais e a renegociação com credores dos valores a pagar são consideradas como factíveis, dentro do cenário traçado de crescimento gradual;
- c) A somatória desses recursos e as medidas adotadas irão permitir o pagamento aos credores aderentes ao Plano de Recuperação ao longo do período de pagamentos (2021 a 2041);
- d) Demonstrem a possibilidade de normalização e continuação das atividades operacionais da **CIMENTO TUPI**, tornando possível a geração de recursos e restabelecendo a sua capacidade de geração de receitas e, por consequência, dos fluxos de caixa;
- e) A continuidade das operações e a geração de fluxos de caixa positivos provam-se mais que suficientes para o pagamento dos credores, conforme pode ser observado na evolução dos demonstrativos dos fluxos de caixa nas projeções financeiras apresentadas no Anexo IV;
- f) O cenário apresentado no Plano de Recuperação é melhor para os credores do que uma possível situação de liquidação.

É economicamente mais vantajoso que a empresa se mantenha em plena atividade operacional e, dessa forma, possa pagar as suas dívidas;

- g) As informações fornecidas e as medidas a serem adotadas no Plano de Recuperação demonstram que a **CIMENTO TUPI** é viável econômica e financeiramente;
- h) O Plano de Recuperação, no nosso entender, está bem estruturado, identificando a adoção de uma série de medidas operacionais e financeiras, considerando-se a expectativa de um

crescimento gradual da economia brasileira, da ordem de 5,0% em 2021 e 1,6% em 2022, na média do que vem sendo projetado por economistas, entidades nacionais e internacionais (v.g. OCDE).

Dessa forma, após a análise das informações apresentadas, da constatação da coerência dos demonstrativos e projeções financeiras, da absoluta possibilidade e capacidade de pagamento aos credores e da viabilidade econômica da **CIMENTO TUPI**, somos do parecer de que o Plano de Recuperação é viável econômica e financeiramente, levando em consideração o provável cenário apresentado pela **CIMENTO TUPI** e seus consultores financeiros.

São Paulo, 13 de outubro de 2021.



**MARIO SERGIO CARDIM NETO**

ECONOMISTA

CORECON n°. 3941 – 2ª Região - SP.



**M S CARDIM & ASSOCIADOS S/C LTDA**

CORECON n°. RE/2327 – 2ª Região - SP.

## **VI – TERMO DE ENCERRAMENTO**

Nada mais havendo a ser esclarecido, damos por encerrado o presente Parecer, que se compõe de 51 (cinquenta e uma) folhas computadorizadas de um só lado sendo a última folha datada, antes dos anexos.

São Paulo, 13 de outubro de 2021.

## ANEXOS

I – Premissas e pressupostos utilizados nas projeções para os anos de 2021 a 2041;

II – Premissas macroeconômicas;

III – Premissas operacionais;

IV – Demonstrativos Financeiros Projetados:

- Balanço Patrimonial
- Demonstrativo de Resultados;
- Fluxos de Caixa.

**ANEXO I – PREMISSAS E PRESSUPOSTOS UTILIZADOS NAS  
PROJEÇÕES PARA OS ANOS DE 2021 a 2041**

## **I – Premissas e pressupostos utilizados nas projeções para os anos de 2021 até 2041**

Descrevemos a seguir, detalhadamente, todas as condições, hipóteses, premissas e pressupostos que foram preparados pelos consultores financeiros e jurídicos e adotados na elaboração das projeções e simulações dos demonstrativos financeiros, abrangendo de 2021 até o ano de 2041.

Este Parecer Técnico foi preparado pela equipe da **M S CARDIM & ASSOCIADOS LTDA.** (“**M S Cardim**”) a partir dos demonstrativos financeiros projetados elaborados pela direção da **CIMENTO TUPI**, visando nos fornecer um maior e melhor entendimento sobre o modelo de negócios da **CIMENTO TUPI**.

Ao mesmo tempo, dar subsídios que nos permitam atestar a viabilidade econômico-financeira da empresa e auxiliá-la no seu processo de recuperação judicial.

Os demonstrativos financeiros históricos, os dados e informações necessárias, as premissas e pressupostos adotados para a elaboração das projeções dos demonstrativos financeiros (DRE e Fluxo de Caixa), e demais demonstrativos financeiros auxiliares, foram fornecidos pela diretoria da **CIMENTO TUPI** e foram objeto de análise crítica pelos analistas da **M S CARDIM**, que emitiu um Parecer Técnico sobre os mesmos, apresentado no item IV deste Laudo.

Os demonstrativos financeiros históricos são apresentados, na forma consolidada que envolvem as operações da **CIMENTO TUPI**.

As projeções dos demonstrativos financeiros foram preparadas de acordo com as condições do mercado e da empresa, disponíveis na data de sua elaboração e poderão sofrer variações em virtude de vários fatores internos e externos.

No decorrer do trabalho foram recebidas sugestões e/ou complementação das informações que se tornaram necessárias ao aprofundamento e detalhamento da análise, chegando-se às projeções finais consideradas como factíveis pela diretoria da **CIMENTO TUPI**.

Foi desenvolvida uma modelagem econômico-financeira construída especificamente para a empresa, refletindo o mais próximo possível da realidade do seu funcionamento contábil, organizacional e operacional, de tal forma que as projeções dos demonstrativos financeiros e incluindo os demonstrativos dos fluxos de caixa, demonstrem o possível e provável comportamento futuro da empresa, no seu processo de recuperação e principalmente nas condições de pagamento aos credores.

## 1. MOEDA UTILIZADA E PERÍODOS DE ANÁLISE

As projeções financeiras anuais foram realizadas em moeda corrente para o período de 2021 até o ano de 2041.

## 2. MEMÓRIAS DE CÁLCULOS HISTÓRICOS E DAS PROJEÇÕES

As premissas básicas, os dados e informações históricas necessárias para a elaboração das projeções, bem como as premissas e pressupostos do comportamento futuro da empresa, foram fornecidas pela Diretoria da **CIMENTO TUPI** e seus consultores financeiros, tendo como fundamento o Plano de recuperação judicial (de 2021 a 2041).

Na modelagem financeira construída, as simulações das estratégias financeiras, operacionais e administrativas da empresa, bem como o cronograma de pagamentos aos credores, foram realizadas com base nos seguintes parâmetros básicos (“*value drivers*”):

- a) Volume das operações da empresa e as suas receitas brutas e líquidas;
- b) Estrutura e comportamento dos custos e despesas operacionais em relação às receitas líquidas;
- c) Níveis do capital de giro e de investimentos (CAPEX) para manutenção das operações das empresas;
- d) Depreciação, amortização dos ativos e novos investimentos (CAPEX);
- e) Alíquotas de Imposto de Renda e Contribuição Social.

Os valores, as condições e o escalonamento de pagamento aos credores estão inseridos nesta modelagem financeira.

Neste anexo, são apresentados os demonstrativos financeiros projetados da **CIMENTO TUPI**.

O objetivo deste item é, com base nas projeções operacionais, apresentar o fluxo de caixa disponível para regularização do passivo da empresa.

Para se estimar as projeções de demanda, foram utilizadas as premissas operacionais de crescimento fornecidas pela empresa.

As premissas das projeções das receitas brutas têm papel central na determinação da projeção dos custos e dos demonstrativos dos fluxos de caixa da empresa.

Para a projeção dos tributos foram utilizadas as alíquotas médias da **CIMENTO TUPI** sobre as Receitas Brutas da empresa.

Estabelecida a estrutura de receitas e custos da **CIMENTO TUPI**, projeta-se uma retomada do EBITDA ajustado de R\$ 69,4 milhões em 2021 para R\$ 531,9 milhões em 2041, com a margem EBITDA variando de 14,3% em 2021 para 29,6% em 2041.

## **ANEXO II – PREMISSAS MACROECONÔMICAS**

## PREMISSAS MACROECONÔMICAS

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	2022*	2023*	2024*	2025*	2026*	2027*	2028*	2029*	2030*	2031*	2032*
<b>ATIVIDADE</b>																		
Crescimento Real do PIB (% aa.)	-3,54	-3,28	1,32	1,80	1,41	-4,10	5,04	1,57	3,00	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75
Agropecuária (%)	3,30	-5,20	14,20	1,30	0,63	2,00	2,50	1,80	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
Indústria (%)	-5,80	-4,60	-0,50	0,70	0,37	-3,50	5,00	2,50	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Serviços (%)	-2,70	-2,30	0,80	2,10	1,66	-4,50	4,80	2,20	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
PIB Nominal (R\$ bilhões)	5.995,8	6.269,3	6.585,5	7.004,1	7.407,0	7.447,9	8.481,9	9.059,1	9.746,3	10.435,4	11.173,3	11.963,3	12.809,1	13.714,8	14.684,5	15.722,8	16.834,5	18.024,8
População - milhões	204,45	206,08	207,66	209,19	210,66	212,08	213,44	214,75	216,00	217,19	218,33	219,47	220,62	221,78	222,94	224,10	225,28	226,46
PIB per capita - R\$	29.326,3	30.421,6	31.712,7	33.482,7	35.161,2	35.118,6	39.738,8	42.185,0	45.122,0	48.046,7	51.176,0	54.509,1	58.059,3	61.840,6	65.868,3	70.158,3	74.727,7	79.594,7
Vendas no varejo - Restrita (%)	-4,30	-6,20	2,00	2,30	1,90	1,20	5,40	2,20	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20
Produção Industrial (%)	-8,30	-6,40	2,50	1,00	-1,10	-4,50	6,00	2,50	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Taxa de desemprego (% - média) - Pnad Contínua	8,50	11,50	12,70	12,26	11,90	13,20	13,80	12,40	11,70	11,10	10,50	11,10	10,90	10,83	10,94	10,89	10,89	10,91
Taxa de Crescimento da Massa Salarial - IBGE (%)	0,35	-4,07	2,55	2,66	2,50	-3,00	6,09	3,02	3,22	3,12	3,12	3,16	3,13	3,14	3,14	3,14	3,14	3,14
Rendimento médio real - IBGE (%)	0,12	-2,29	2,60	1,20	0,60	4,30	3,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
<b>INFLAÇÃO E JUROS</b>																		
IPCA (IBGE) - % aa.	10,67	6,29	2,95	3,75	4,31	4,52	8,51	4,14	3,25	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
IGP-M (FGV) - % aa.	10,54	7,17	-0,52	7,54	7,30	23,14	20,16	4,04	3,80	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
Taxa Selic Meta (% aa.)	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	8,25	8,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,35
CDI (% aa.) - Taxa dezembro	14,14	13,63	6,99	6,40	4,59	1,90	8,15	8,40	6,40	6,40	6,40	6,40	6,40	6,40	6,40	6,40	6,40	6,40
<b>EXTERNO E CÂMBIO</b>																		
Câmbio (R\$/US\$) - (Média Ano)	3,33	3,49	3,19	3,65	3,95	5,15	5,45	5,30	5,44	5,51	5,56	5,60	5,65	5,69	5,73	5,78	5,82	5,87
Câmbio (R\$/US\$) - (Final de período)	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,20	5,25	5,48	5,54	5,58	5,62	5,67	5,71	5,76	5,80	5,85	5,93
Exportações (em US\$ Bilhões)	190,09	184,31	218,07	239,54	225,82	210,67	286,69	278,81	257,54	270,42	283,94	275,48	273,24	272,13	275,04	275,97	274,37	274,15
Importações (em US\$ Bilhões)	172,42	139,68	154,11	186,49	185,35	167,44	210,47	204,52	185,83	195,13	204,88	200,17	198,11	196,82	199,02	199,80	198,78	198,51
Balança Comercial (em US\$ Bilhões)	17,67	44,63	63,96	53,05	40,47	43,23	76,21	74,29	71,71	75,29	79,06	75,31	75,13	75,30	76,02	76,17	75,59	75,64
<b>CRÉDITO</b>																		
Crédito Geral (Cresc. em % aa.)	7,03	-3,46	-0,40	5,14	6,50	15,64	11,98	9,31	9,74	9,91	10,08	10,20	9,85	9,96	10,00	10,02	10,01	9,97
Índice de Inadimplência Pessoa Física (em %)	6,18	6,05	5,23	4,80	5,01	4,16	4,90	4,80	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
Índice de Inadimplência Pessoa Jurídica (em %)	4,42	5,17	4,52	2,73	2,12	1,45	2,10	2,00	1,80	1,80	1,80	1,80	1,80	1,80	1,80	1,80	1,80	1,80
Crédito Livres total (Cresc. em % aa.)	4,19	-4,86	1,92	10,90	14,02	15,43	14,30	12,31	12,83	12,88	12,93	13,05	12,80	12,90	12,91	12,92	12,92	12,89

Fonte: DEPEC – Bradesco / Boletim Focus - Bacen

## ANEXO III – PREMISSAS OPERACIONAIS – RECEITAS

		2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E	2040E	2041E
<b>Preço</b>																						
Preços médios Cimento + Clinquer Tupi	R\$/ton	397	416	433	449	466	488	511	534	558	582	605	630	655	681	708	737	766	797	828	862	896
y/y change		26,9%	4,8%	4,1%	3,8%	3,8%	4,8%	4,6%	4,6%	4,4%	4,4%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
<b>Volume</b>																						
Capacidade total		3.400	3.400	3.400	3.400	3.400	3.400	3.400	3.400	3.400	3.400	3.400	3.400	3.400	3.400	3.400	3.400	3.400	3.400	3.400	3.400	3.400
Volume total - Produzido	mil ton	1.674	1.760	1.870	1.980	2.156	2.475	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750
Y-o-Y	%		5,1%	6,2%	5,9%	8,9%	14,8%	11,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Receita Bruta</b>																						
Receita bruta	R\$ mil	664.087	731.826	809.154	888.879	1.004.187	1.208.098	1.404.078	1.468.666	1.533.287	1.600.752	1.664.782	1.731.373	1.800.628	1.872.653	1.947.559	2.025.462	2.106.480	2.190.739	2.278.369	2.369.504	2.464.284
Y-o-Y (%)		28,1%	10,2%	10,6%	9,9%	13,0%	20,3%	16,2%	4,6%	4,4%	4,4%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%

## ANEXO III – PREMISSAS OPERACIONAIS – CUSTO E DESPESAS

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
<b>Custos e Despesas %</b>																					
<b>Custo dos Produtos Vendidos</b>	<b>100%</b>																				
<b>Custos de matéria prima</b>	61,2%	62,1%	63,2%	63,1%	62,9%	62,2%	61,5%	61,5%	61,5%	61,5%	61,5%	61,5%	61,5%	61,5%	61,5%	61,5%	61,5%	61,5%	61,5%	61,5%	61,5%
<b>GGF</b>	22,9%	21,9%	20,6%	19,4%	17,7%	15,3%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%
<b>Custos de Frete</b>	15,9%	16,0%	16,2%	17,5%	19,4%	22,0%	23,9%	23,9%	23,9%	23,9%	23,9%	23,9%	23,9%	23,9%	23,9%	23,9%	23,9%	23,9%	23,9%	23,9%	23,9%
<b>Outros</b>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>100,0%</b>																				
<b>Despesas Administrativas</b>	30,5%	48,7%	51,7%	51,2%	50,8%	50,0%	46,5%	46,5%	46,5%	46,5%	46,5%	46,5%	46,5%	46,5%	46,5%	46,5%	46,5%	46,5%	46,5%	46,5%	46,5%
<b>Despesas Comerciais</b>	13,1%	21,0%	22,3%	22,1%	21,9%	21,5%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
<b>Outros</b>	56,4%	30,4%	26,0%	26,7%	27,3%	28,4%	33,5%	33,5%	33,5%	33,5%	33,5%	33,5%	33,5%	33,5%	33,5%	33,5%	33,5%	33,5%	33,5%	33,5%	33,5%

## ANEXO III – PREMISSAS OPERACIONAIS – INVESTIMENTOS

		2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E	2040E	2041E
<b>CapEx</b>																						
<b>Capex Total</b>	<i>R\$ mil</i>	22.500	22.500	23.231	23.928	49.646	25.632	26.657	27.723	28.832	29.986	31.185	32.432	33.730	35.079	36.482	37.941	39.459	41.037	42.679	44.386	46.162
Capex Manutenção	<i>R\$ mil</i>	22.500	22.500	23.231	23.928	24.646	25.632	26.657	27.723	28.832	29.986	31.185	32.432	33.730	35.079	36.482	37.941	39.459	41.037	42.679	44.386	46.162
Capex Expansão	<i>R\$ mil</i>	-	-	-	-	25.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Depreciação</b>																						
<b>Net PP&amp;E, BoP</b>	<i>R\$ mil</i>	551.410	554.753	556.584	555.961	560.532	589.810	594.899	600.808	607.551	615.141	623.592	632.921	643.143	654.279	666.347	679.369	693.366	708.363	724.386	741.460	759.614
(+) Capex	<i>R\$ mil</i>	22.500	22.500	23.231	23.928	49.646	25.632	26.657	27.723	28.832	29.986	31.185	32.432	33.730	35.079	36.482	37.941	39.459	41.037	42.679	44.386	46.162
(-) Venda de Ativos	<i>R\$ mil</i>	-	(1.400)	(4.500)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Depreciação	<i>R\$ mil</i>	(19.157)	(19.269)	(19.354)	(19.357)	(20.368)	(20.544)	(20.748)	(20.981)	(21.243)	(21.534)	(21.857)	(22.210)	(22.594)	(23.011)	(23.461)	(23.944)	(24.462)	(25.015)	(25.605)	(26.232)	(26.897)
(+/-) Other PP&E Adjustments	<i>R\$ mil</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Net PP&E, EoP	<i>R\$ mil</i>	554.753	556.584	555.961	560.532	589.810	594.899	600.808	607.551	615.141	623.592	632.921	643.143	654.279	666.347	679.369	693.366	708.363	724.386	741.460	759.614	778.879
<b>Total D&amp;A</b>	<i>R\$ mil</i>	19.157,2	19.268,8	19.354,4	19.356,8	20.367,9	20.543,6	20.747,7	20.980,5	21.242,6	21.534,5	21.856,6	22.209,6	22.594,2	23.010,9	23.460,6	23.944,0	24.461,9	25.015,2	25.604,8	26.231,7	26.897,0
as % PP&E, net	%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%
as % of Net Revenues	%	4,0%	3,6%	3,3%	3,0%	2,8%	2,3%	2,0%	2,0%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%	1,7%	1,7%	1,6%	1,6%	1,6%	1,5%	1,5%	1,5%

## ANEXO III – PREMISSAS OPERACIONAIS – ENDIVIDAMENTO

		2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
<b>Consolidated Debt Flow</b>																						
<b>Debt, BoP</b>	<b>[BRL 000']</b>	<b>3.525.521</b>	<b>3.619.201</b>	<b>3.637.440</b>	<b>3.688.614</b>	<b>3.694.864</b>	<b>3.729.891</b>	<b>3.674.658</b>	<b>3.609.474</b>	<b>3.573.227</b>	<b>3.486.132</b>	<b>3.195.216</b>	<b>3.112.770</b>	<b>3.025.577</b>	<b>2.894.876</b>	<b>2.718.119</b>	<b>2.492.654</b>	<b>2.176.087</b>	<b>1.813.406</b>	<b>1.410.427</b>	<b>1.007.448</b>	<b>503.724</b>
(-) Haircut	[BRL 000']	-	-	-	-	-	-	-	-	-	59.724	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) New Debt	[BRL 000']	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Accrued Interest	[BRL 000']	40.072	55.502	60.994	63.646	62.320	62.131	59.242	55.737	51.107	41.115	23.964	23.346	22.692	21.712	20.386	18.695	16.321	13.601	10.578	7.556	3.778
(-) Performance Bonus	[BRL 000']	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Interest Paid	[BRL 000']	- 31	- 3.373	- 1.964	- 39.913	- 38.360	- 62.006	- 59.459	- 56.053	- 51.728	- 44.596	- 23.964	- 23.346	- 22.692	- 21.712	- 20.386	- 18.695	- 16.321	- 13.601	- 10.578	- 7.556	- 3.778
(-) Amortization	[BRL 000']	- 200	- 75.498	- 43.390	- 52.887	- 56.546	- 122.261	- 131.105	- 102.027	- 151.779	- 292.162	- 145.237	- 148.227	- 189.099	- 231.590	- 275.751	- 321.633	- 362.681	- 402.979	- 402.979	- 503.724	- 503.724
<b>Debt, EoP</b>	<b>[BRL 000']</b>	<b>3.565.361</b>	<b>3.595.832</b>	<b>3.653.080</b>	<b>3.659.460</b>	<b>3.662.279</b>	<b>3.607.754</b>	<b>3.543.336</b>	<b>3.507.132</b>	<b>3.420.827</b>	<b>3.130.763</b>	<b>3.049.979</b>	<b>2.964.543</b>	<b>2.836.478</b>	<b>2.663.286</b>	<b>2.442.368</b>	<b>2.171.021</b>	<b>1.813.406</b>	<b>1.410.427</b>	<b>1.007.448</b>	<b>503.724</b>	<b>0</b>
<b>Dívida em R\$</b>																						
<b>Debt, BoP</b>	<b>[BRL 000']</b>	<b>375.155</b>	<b>394.800</b>	<b>391.986</b>	<b>419.539</b>	<b>402.255</b>	<b>381.491</b>	<b>361.312</b>	<b>334.049</b>	<b>299.944</b>	<b>252.011</b>	<b>3.262</b>	<b>3.114</b>	<b>2.966</b>	<b>2.780</b>	<b>2.558</b>	<b>2.299</b>	<b>2.002</b>	<b>1.668</b>	<b>1.298</b>	<b>927</b>	<b>463</b>
(-) Haircut	[BRL 000']	-	-	-	-	-	-	-	-	-	59.724	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) New Debt	[BRL 000']	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Accrued Interest	[BRL 000']	19.877	31.319	36.653	39.128	37.625	37.018	34.392	31.172	26.557	16.859	24	23	22	21	19	17	15	13	10	7	3
(-) Performance Bonus	[BRL 000']	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Interest Paid	[BRL 000']	- 31	- 1.756	- 653	- 38.853	- 37.556	- 36.893	- 34.609	- 31.487	- 27.178	- 20.340	- 24	- 23	- 22	- 21	- 19	- 17	- 15	- 13	- 10	- 7	- 3
(-) Amortization	[BRL 000']	- 200	- 32.378	- 8.446	- 17.559	- 20.834	- 20.303	- 27.046	- 33.789	- 47.312	- 185.543	- 148	- 148	- 185	- 222	- 260	- 297	- 334	- 371	- 371	- 463	- 463
<b>Debt, EoP</b>	<b>[BRL 000']</b>	<b>394.800</b>	<b>391.986</b>	<b>419.539</b>	<b>402.255</b>	<b>381.491</b>	<b>361.312</b>	<b>334.049</b>	<b>299.944</b>	<b>252.011</b>	<b>3.262</b>	<b>3.114</b>	<b>2.966</b>	<b>2.780</b>	<b>2.558</b>	<b>2.299</b>	<b>2.002</b>	<b>1.668</b>	<b>1.298</b>	<b>927</b>	<b>463</b>	<b>0</b>
<b>Dívida em USD</b>																						
<b>Debt, BoP</b>	<b>[USD 000']</b>	<b>594.409</b>	<b>598.219</b>	<b>594.406</b>	<b>592.224</b>	<b>590.073</b>	<b>587.955</b>	<b>570.052</b>	<b>552.149</b>	<b>540.646</b>	<b>523.391</b>	<b>506.136</b>	<b>483.130</b>	<b>460.124</b>	<b>431.366</b>	<b>396.857</b>	<b>356.596</b>	<b>310.584</b>	<b>258.820</b>	<b>201.304</b>	<b>143.789</b>	<b>71.894</b>
(-) Haircut	[USD 000']	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) New Debt	[BRL 000']	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Accrued Interest	[USD 000']	3.810	4.487	4.458	4.442	4.426	4.410	4.275	4.141	4.055	3.925	3.796	3.623	3.451	3.235	2.976	2.674	2.329	1.941	1.510	1.078	539
(-) Performance Bonus	[USD 000']	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Interest Paid	[USD 000']	- -	- 300	- 240	- 192	- 144	- 4.410	- 4.275	- 4.141	- 4.055	- 3.925	- 3.796	- 3.623	- 3.451	- 3.235	- 2.976	- 2.674	- 2.329	- 1.941	- 1.510	- 1.078	- 539
(-) Amortization	[USD 000']	- -	- 8.000	- 6.400	- 6.400	- 6.400	- 17.903	- 17.903	- 11.503	- 17.255	- 17.255	- 23.006	- 23.006	- 28.758	- 34.509	- 40.261	- 46.012	- 51.764	- 57.515	- 57.515	- 71.894	- 71.894
<b>Debt, EoP</b>	<b>[USD 000']</b>	<b>598.219</b>	<b>594.406</b>	<b>592.224</b>	<b>590.073</b>	<b>587.955</b>	<b>570.052</b>	<b>552.149</b>	<b>540.646</b>	<b>523.391</b>	<b>506.136</b>	<b>483.130</b>	<b>460.124</b>	<b>431.366</b>	<b>396.857</b>	<b>356.596</b>	<b>310.584</b>	<b>258.820</b>	<b>201.304</b>	<b>143.789</b>	<b>71.894</b>	<b>0</b>

**ANEXO IV – DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS PROJETADOS**

## BALANÇO PATRIMONIAL – PROJETADO / 2021 a 2030

	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
<b>Ativo</b>	<b>1.169.295</b>	<b>1.151.586</b>	<b>1.182.746</b>	<b>1.181.421</b>	<b>1.197.591</b>	<b>1.170.992</b>	<b>1.202.493</b>	<b>1.285.761</b>	<b>1.341.426</b>	<b>1.263.735</b>
<b>Ativos circulantes</b>	<b>318.130</b>	<b>303.694</b>	<b>344.082</b>	<b>349.617</b>	<b>351.033</b>	<b>335.613</b>	<b>364.476</b>	<b>441.001</b>	<b>489.076</b>	<b>402.934</b>
Caixa e bancos	22.285	2.073	36.637	36.320	30.041	1.768	18.072	88.523	130.409	37.817
Contas a receber de clientes	33.329	36.729	40.610	44.611	50.398	60.632	70.467	73.709	76.952	80.338
Estoques	57.397	59.773	61.716	63.567	65.474	68.093	70.817	73.649	76.595	79.659
Títulos a Receber	7.481	7.481	7.481	7.481	7.481	7.481	7.481	7.481	7.481	7.481
Outros ativos circulantes	197.639	197.639	197.639	197.639	197.639	197.639	197.639	197.639	197.639	197.639
<b>Ativos não circulantes</b>	<b>851.165</b>	<b>847.892</b>	<b>838.665</b>	<b>831.804</b>	<b>846.558</b>	<b>835.379</b>	<b>838.017</b>	<b>844.760</b>	<b>852.350</b>	<b>860.801</b>
Outros ativos não-circulantes	106.589	106.589	106.589	106.589	106.589	106.589	106.589	106.589	106.589	106.589
Créditos tributários e IRCSD	59.204	54.099	45.495	34.063	19.539	3.271	-	-	-	-
Imobilizado	554.753	556.584	555.961	560.532	589.810	594.899	600.808	607.551	615.141	623.592
Intangível	130.620	130.620	130.620	130.620	130.620	130.620	130.620	130.620	130.620	130.620
<b>Passivo</b>	<b>1.169.295</b>	<b>1.151.586</b>	<b>1.182.746</b>	<b>1.181.421</b>	<b>1.197.591</b>	<b>1.170.992</b>	<b>1.202.493</b>	<b>1.285.761</b>	<b>1.341.426</b>	<b>1.263.735</b>
<b>Passivo circulante</b>	<b>3.641.993</b>	<b>3.674.975</b>	<b>3.734.690</b>	<b>3.744.119</b>	<b>3.751.502</b>	<b>3.705.226</b>	<b>3.649.001</b>	<b>3.615.085</b>	<b>3.531.162</b>	<b>3.243.576</b>
Fornecedores	29.457	31.968	34.436	37.485	42.049	50.297	58.490	60.779	63.160	65.638
Empréstimos e financiamentos	3.565.361	3.595.832	3.653.080	3.659.460	3.662.279	3.607.754	3.543.336	3.507.132	3.420.827	3.130.763
Revolver	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros passivos circulantes	47.174	47.174	47.174	47.174	47.174	47.174	47.174	47.174	47.174	47.174
<b>Passivo não circulante</b>	<b>173.737</b>	<b>143.360</b>	<b>112.473</b>	<b>81.090</b>	<b>49.242</b>	<b>17.000</b>	<b>8.960</b>	<b>8.960</b>	<b>8.960</b>	<b>8.960</b>
Impostos a pagar - parcelamento	146.992	116.615	85.728	54.345	22.496	(9.745)	(17.785)	(17.785)	(17.785)	(17.785)
Outros passivos não-circulantes	26.745	26.745	26.745	26.745	26.745	26.745	26.745	26.745	26.745	26.745
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>(2.646.435)</b>	<b>(2.666.749)</b>	<b>(2.664.417)</b>	<b>(2.643.788)</b>	<b>(2.603.152)</b>	<b>(2.551.234)</b>	<b>(2.455.468)</b>	<b>(2.338.283)</b>	<b>(2.198.696)</b>	<b>(1.988.801)</b>
Capital social	298.809	298.809	298.809	298.809	298.809	298.809	298.809	298.809	298.809	298.809
Reserva de capital	11.685	11.685	11.685	11.685	11.685	11.685	11.685	11.685	11.685	11.685
Ajustes de avaliação patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucros ou prejuízo acumulado	(2.956.928)	(2.977.243)	(2.974.911)	(2.954.281)	(2.913.646)	(2.861.728)	(2.765.961)	(2.648.777)	(2.509.189)	(2.299.295)
Ações em tesouraria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participação acionistas não-controladores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

## BALANÇO PATRIMONIAL – PROJETADO / 2031 a 2041

	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E	2040E	2041E
<b>Ativo</b>	<b>1.365.895</b>	<b>1.483.330</b>	<b>1.581.049</b>	<b>1.655.368</b>	<b>1.704.794</b>	<b>1.724.007</b>	<b>1.705.872</b>	<b>1.657.981</b>	<b>1.619.473</b>	<b>1.490.932</b>	<b>1.468.516</b>
<b>Ativos circulantes</b>	<b>495.765</b>	<b>602.978</b>	<b>689.561</b>	<b>751.812</b>	<b>788.217</b>	<b>793.432</b>	<b>760.299</b>	<b>696.387</b>	<b>640.804</b>	<b>494.109</b>	<b>452.428</b>
Caixa e bancos	124.248	224.805	304.466	359.518	388.436	385.865	344.634	272.300	207.959	52.154	1.000
Contas a receber de clientes	83.552	86.894	90.369	93.984	97.744	101.653	105.719	109.948	114.346	118.920	123.677
Estoques	82.846	86.159	89.606	93.190	96.918	100.794	104.826	109.019	113.380	117.915	122.632
Títulos a Receber	7.481	7.481	7.481	7.481	7.481	7.481	7.481	7.481	7.481	7.481	7.481
Outros ativos circulantes	197.639	197.639	197.639	197.639	197.639	197.639	197.639	197.639	197.639	197.639	197.639
<b>Ativos não circulantes</b>	<b>870.129</b>	<b>880.352</b>	<b>891.488</b>	<b>903.556</b>	<b>916.578</b>	<b>930.575</b>	<b>945.572</b>	<b>961.595</b>	<b>978.669</b>	<b>996.823</b>	<b>1.016.088</b>
Outros ativos não-circulantes	106.589	106.589	106.589	106.589	106.589	106.589	106.589	106.589	106.589	106.589	106.589
Créditos tributários e IRCSD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Imobilizado	632.921	643.143	654.279	666.347	679.369	693.366	708.363	724.386	741.460	759.614	778.879
Intangível	130.620	130.620	130.620	130.620	130.620	130.620	130.620	130.620	130.620	130.620	130.620
<b>Passivo</b>	<b>1.365.895</b>	<b>1.483.330</b>	<b>1.581.049</b>	<b>1.655.368</b>	<b>1.704.794</b>	<b>1.724.007</b>	<b>1.705.872</b>	<b>1.657.981</b>	<b>1.619.473</b>	<b>1.490.932</b>	<b>1.468.516</b>
<b>Passivo circulante</b>	<b>3.165.371</b>	<b>3.082.619</b>	<b>2.957.346</b>	<b>2.787.060</b>	<b>2.569.166</b>	<b>2.300.965</b>	<b>1.946.622</b>	<b>1.547.048</b>	<b>1.147.612</b>	<b>647.573</b>	<b>250.825</b>
Fornecedores	68.217	70.901	73.694	76.600	79.623	82.769	86.042	89.447	92.989	96.675	100.508
Empréstimos e financiamentos	3.049.979	2.964.543	2.836.478	2.663.286	2.442.368	2.171.021	1.813.406	1.410.427	1.007.448	503.724	0
Revolver	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	103.142
Outros passivos circulantes	47.174	47.174	47.174	47.174	47.174	47.174	47.174	47.174	47.174	47.174	47.174
<b>Passivo não circulante</b>	<b>8.960</b>	<b>8.960</b>	<b>8.960</b>	<b>8.960</b>	<b>8.960</b>	<b>8.960</b>	<b>8.960</b>	<b>8.960</b>	<b>8.960</b>	<b>8.960</b>	<b>8.960</b>
Impostos a pagar - parcelamento	(17.785)	(17.785)	(17.785)	(17.785)	(17.785)	(17.785)	(17.785)	(17.785)	(17.785)	(17.785)	(17.785)
Outros passivos não-circulantes	26.745	26.745	26.745	26.745	26.745	26.745	26.745	26.745	26.745	26.745	26.745
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>(1.808.436)</b>	<b>(1.608.249)</b>	<b>(1.385.257)</b>	<b>(1.140.652)</b>	<b>(873.332)</b>	<b>(585.918)</b>	<b>(249.711)</b>	<b>101.973</b>	<b>462.901</b>	<b>834.399</b>	<b>1.208.731</b>
Capital social	298.809	298.809	298.809	298.809	298.809	298.809	298.809	298.809	298.809	298.809	298.809
Reserva de capital	11.685	11.685	11.685	11.685	11.685	11.685	11.685	11.685	11.685	11.685	11.685
Ajustes de avaliação patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucros ou prejuízo acumulado	(2.118.930)	(1.918.742)	(1.695.751)	(1.451.146)	(1.183.825)	(896.411)	(560.204)	(208.520)	152.408	523.905	898.237
Ações em tesouraria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participação acionistas não-controladores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

## DEMONSTRATIVO DE RESULTADO - PROJETADO (DRE) / 2021 a 2041

		2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E	2040E	2041E
<b>Receita bruta</b>	<b>R\$ mil</b>	<b>664.087</b>	<b>731.826</b>	<b>809.154</b>	<b>888.879</b>	<b>1.004.187</b>	<b>1.208.098</b>	<b>1.404.078</b>	<b>1.468.666</b>	<b>1.533.287</b>	<b>1.600.752</b>	<b>1.664.782</b>	<b>1.731.373</b>	<b>1.800.628</b>	<b>1.872.653</b>	<b>1.947.559</b>	<b>2.025.462</b>	<b>2.106.480</b>	<b>2.190.739</b>	<b>2.278.369</b>	<b>2.369.504</b>	<b>2.464.284</b>
Impostos sobre vendas e Deduções	R\$ mil	179.304	197.593	218.472	239.997	271.130	326.186	379.101	396.540	413.988	432.203	449.491	467.471	486.170	505.616	525.841	546.875	568.750	591.500	615.160	639.766	665.357
<b>Receita líquida</b>	<b>R\$ mil</b>	<b>484.784</b>	<b>534.233</b>	<b>590.682</b>	<b>648.882</b>	<b>733.056</b>	<b>881.912</b>	<b>1.024.977</b>	<b>1.072.126</b>	<b>1.119.300</b>	<b>1.168.549</b>	<b>1.215.291</b>	<b>1.263.902</b>	<b>1.314.459</b>	<b>1.367.037</b>	<b>1.421.718</b>	<b>1.478.587</b>	<b>1.537.731</b>	<b>1.599.240</b>	<b>1.663.209</b>	<b>1.729.738</b>	<b>1.798.927</b>
Y-o-Y	%	24,5%	10,2%	10,6%	9,9%	13,0%	20,3%	16,2%	4,6%	4,4%	4,4%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
<b>Custos</b>	<b>R\$ mil</b>	<b>341.902</b>	<b>371.048</b>	<b>399.684</b>	<b>435.077</b>	<b>488.047</b>	<b>583.785</b>	<b>678.882</b>	<b>705.440</b>	<b>733.081</b>	<b>761.846</b>	<b>791.781</b>	<b>822.931</b>	<b>855.344</b>	<b>889.071</b>	<b>924.163</b>	<b>960.674</b>	<b>998.661</b>	<b>1.038.183</b>	<b>1.079.299</b>	<b>1.122.074</b>	<b>1.166.573</b>
Custos de matéria prima	R\$ mil	197.460	218.563	240.332	262.278	294.159	350.264	404.749	420.939	437.777	455.288	473.499	492.439	512.137	532.622	553.927	576.084	599.128	623.093	648.017	673.937	700.895
Gastos Gerais de Fabricação	R\$ mil	73.825	76.881	78.195	80.541	82.957	86.275	89.726	93.315	97.048	100.930	104.967	109.166	113.532	118.074	122.797	127.708	132.817	138.129	143.655	149.401	155.377
Frete sobre vendas	R\$ mil	12.381	13.554	14.869	16.216	18.187	21.713	25.091	26.094	27.138	28.224	29.353	30.527	31.748	33.018	34.338	35.712	37.140	38.626	40.171	41.778	43.449
Frete Transferência PA	R\$ mil	39.080	42.782	46.933	56.685	72.375	102.357	132.030	137.311	142.803	148.515	154.456	160.634	167.060	173.742	180.692	187.919	195.436	203.254	211.384	219.839	228.633
Depreciação/Amortização	R\$ mil	19.157	19.269	19.354	19.357	20.368	20.544	20.748	20.981	21.243	21.534	21.857	22.210	22.594	23.011	23.461	23.944	24.462	25.015	25.605	26.232	26.897
Ajuste Volta Redonda	R\$ mil	-	-	-	-	-	2.631	6.538	6.800	7.072	7.355	7.649	7.955	8.273	8.604	8.948	9.306	9.678	10.065	10.468	10.887	11.322
<b>Lucro Bruto</b>	<b>R\$ mil</b>	<b>142.881</b>	<b>163.185</b>	<b>190.998</b>	<b>213.805</b>	<b>245.010</b>	<b>298.127</b>	<b>346.095</b>	<b>366.686</b>	<b>386.219</b>	<b>406.703</b>	<b>423.510</b>	<b>440.972</b>	<b>459.115</b>	<b>477.966</b>	<b>497.556</b>	<b>517.913</b>	<b>539.069</b>	<b>561.057</b>	<b>583.910</b>	<b>607.664</b>	<b>632.355</b>
Margem Bruta	%	29,5%	30,5%	32,3%	32,9%	33,4%	33,8%	33,8%	34,2%	34,5%	34,8%	34,8%	34,9%	34,9%	35,0%	35,0%	35,0%	35,1%	35,1%	35,1%	35,1%	35,2%
<b>Despesas</b>	<b>R\$ mil</b>	<b>90.951</b>	<b>59.261</b>	<b>57.602</b>	<b>59.880</b>	<b>62.197</b>	<b>65.662</b>	<b>73.519</b>	<b>76.460</b>	<b>79.519</b>	<b>82.699</b>	<b>86.007</b>	<b>89.448</b>	<b>93.025</b>	<b>96.746</b>	<b>100.616</b>	<b>104.641</b>	<b>108.827</b>	<b>113.180</b>	<b>117.707</b>	<b>122.415</b>	<b>127.312</b>
Despesas comerciais	R\$ mil	11.923	12.416	12.820	13.205	13.601	14.145	14.710	15.299	15.911	16.547	17.209	17.898	18.613	19.358	20.132	20.938	21.775	22.646	23.552	24.494	25.474
Despesas administrativas	R\$ mil	27.698	28.845	29.782	30.676	31.596	32.860	34.174	35.541	36.963	38.441	39.979	41.578	43.241	44.971	46.770	48.641	50.586	52.610	54.714	56.903	59.179
Ajuste Volta Redonda	R\$ mil	-	-	-	-	-	658	1.635	1.700	1.768	1.839	1.912	1.989	2.068	2.151	2.237	2.326	2.420	2.516	2.617	2.722	2.831
Outras Receitas/Despesas	R\$ mil	53.000	18.000	15.000	16.000	17.000	18.000	23.000	23.920	24.877	25.872	26.907	27.983	29.102	30.266	31.477	32.736	34.046	35.407	36.824	38.297	39.829
Equivalência patrimonial	R\$ mil	- 1.670	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>EBITDA</b>	<b>R\$ mil</b>	<b>69.418</b>	<b>123.192</b>	<b>152.750</b>	<b>173.282</b>	<b>203.181</b>	<b>253.008</b>	<b>293.324</b>	<b>311.206</b>	<b>327.943</b>	<b>345.538</b>	<b>359.360</b>	<b>373.734</b>	<b>388.683</b>	<b>404.231</b>	<b>420.400</b>	<b>437.216</b>	<b>454.704</b>	<b>472.893</b>	<b>491.808</b>	<b>511.481</b>	<b>531.940</b>
Margem EBITDA	%	14,3%	23,1%	25,9%	26,7%	27,7%	28,7%	28,6%	29,0%	29,3%	29,6%	29,6%	29,6%	29,6%	29,6%	29,6%	29,6%	29,6%	29,6%	29,6%	29,6%	29,6%
Depreciação/Amortização	R\$ mil	19.157	19.269	19.354	19.357	20.368	20.544	20.748	20.981	21.243	21.534	21.857	22.210	22.594	23.011	23.461	23.944	24.462	25.015	25.605	26.232	26.897
<b>EBIT</b>	<b>R\$ mil</b>	<b>51.930</b>	<b>103.923</b>	<b>133.396</b>	<b>153.925</b>	<b>182.813</b>	<b>232.464</b>	<b>272.576</b>	<b>290.226</b>	<b>306.700</b>	<b>324.004</b>	<b>337.503</b>	<b>351.524</b>	<b>366.089</b>	<b>381.220</b>	<b>396.939</b>	<b>413.272</b>	<b>430.243</b>	<b>447.877</b>	<b>466.204</b>	<b>485.249</b>	<b>505.043</b>
Margem EBIT	%	11%	19%	23%	24%	25%	26%	27%	27%	27%	28%	28%	28%	28%	28%	28%	28%	28%	28%	28%	28%	28%
<b>Despesas</b>	<b>R\$ mil</b>	<b>(107.198)</b>	<b>(107.223)</b>	<b>(102.383)</b>	<b>(95.189)</b>	<b>(93.764)</b>	<b>(126.321)</b>	<b>(125.944)</b>	<b>(119.780)</b>	<b>(106.854)</b>	<b>(31.890)</b>	<b>(84.143)</b>	<b>(72.150)</b>	<b>(56.789)</b>	<b>(43.554)</b>	<b>(29.464)</b>	<b>(19.427)</b>	<b>27.635</b>	<b>30.311</b>	<b>24.117</b>	<b>18.941</b>	<b>2.867</b>
Despesas financeiras	R\$ mil	(40.072)	(55.502)	(60.994)	(63.646)	(62.320)	(62.131)	(59.242)	(55.737)	(51.107)	(41.115)	(23.964)	(23.346)	(22.692)	(21.712)	(20.386)	(18.695)	(16.321)	(13.601)	(10.578)	(7.556)	(3.778)
Varição da dívida	R\$ mil	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita financeira	R\$ mil	1.331	2.118	220	3.990	3.960	3.422	202	2.096	10.348	74.529	4.274	13.987	26.936	36.555	45.755	49.554	49.021	43.911	34.695	26.497	6.645
Varição Cambial	R\$ mil	(68.457)	(53.840)	(41.608)	(35.533)	(35.404)	(67.612)	(66.904)	(66.138)	(66.095)	(65.304)	(64.453)	(62.791)	(61.033)	(58.398)	(54.833)	(50.286)	(5.066)	-	-	-	-
<b>EBT</b>	<b>R\$ mil</b>	<b>(55.268)</b>	<b>(3.300)</b>	<b>31.013</b>	<b>58.736</b>	<b>89.049</b>	<b>106.143</b>	<b>146.632</b>	<b>170.446</b>	<b>199.846</b>	<b>292.113</b>	<b>253.360</b>	<b>279.374</b>	<b>309.300</b>	<b>337.665</b>	<b>367.475</b>	<b>393.845</b>	<b>457.877</b>	<b>478.188</b>	<b>490.320</b>	<b>504.190</b>	<b>507.910</b>
IR/CSLL	R\$ mil	-	(17.015)	(28.681)	(38.107)	(48.413)	(54.225)	(50.865)	(53.262)	(60.259)	(82.219)	(72.995)	(79.187)	(86.309)	(93.060)	(100.155)	(106.431)	(121.670)	(126.504)	(129.392)	(132.693)	(133.578)
Imposto diferido	R\$ mil	654	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participação de acionistas minoritários	R\$ mil	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Lucro líquido</b>	<b>R\$ mil</b>	<b>(54.613)</b>	<b>(20.314)</b>	<b>2.332</b>	<b>20.629</b>	<b>40.636</b>	<b>51.918</b>	<b>95.767</b>	<b>117.184</b>	<b>139.587</b>	<b>209.895</b>	<b>180.365</b>	<b>200.188</b>	<b>222.991</b>	<b>244.605</b>	<b>267.320</b>	<b>287.414</b>	<b>336.207</b>	<b>351.684</b>	<b>360.928</b>	<b>371.497</b>	<b>374.332</b>
Margem Líquida	%	-11,3%	-3,8%	0,4%	3,2%	5,5%	5,9%	9,3%	10,9%	12,5%	18,0%	14,8%	15,8%	17,0%	17,9%	18,8%	19,4%	21,9%	22,0%	21,7%	21,5%	20,8%

## DEMONSTRATIVO DO FLUXO DE CAIXA - PROJETADO (FC) / 2021 a 2041

	[Unidades]	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E	2040E	2041E
EBITDA	[R\$ mm]	69.418	123.192	152.750	173.282	203.181	253.008	293.324	311.206	327.943	345.538	359.360	373.734	388.683	404.231	420.400	437.216	454.704	472.893	491.808	511.481	531.940
(+/-) Necessidade de Capital de Giro	[R\$ mm]	-6.396	-3.265	-3.356	-2.803	-3.130	-4.604	-4.366	-3.786	-3.808	-3.971	-3.821	-3.972	-4.129	-4.293	-4.464	(4.641)	(4.825)	(5.017)	(5.216)	(5.424)	(5.640)
(-) IR/CSLL	[R\$ mm]	0	-11.910	-20.077	-26.675	-33.889	-37.958	-47.594	-53.262	-60.259	-82.219	-72.995	-79.187	-86.309	-93.060	-100.155	(106.431)	(121.670)	(126.504)	(129.392)	(132.693)	(133.578)
(+) Receita financeira caixa	[R\$ mm]	1.331	2.118	220	3.990	3.960	3.422	202	2.096	10.348	14.804	4.274	13.987	26.936	36.555	45.755	49.554	49.021	43.911	34.695	26.497	6.645
<b>Fluxo de Caixa Operacional</b>	<b>[R\$ mm]</b>	<b>64.352</b>	<b>110.135</b>	<b>129.537</b>	<b>147.794</b>	<b>170.121</b>	<b>213.868</b>	<b>241.566</b>	<b>256.255</b>	<b>274.224</b>	<b>274.153</b>	<b>286.817</b>	<b>304.562</b>	<b>325.181</b>	<b>343.433</b>	<b>361.537</b>	<b>375.698</b>	<b>377.220</b>	<b>385.283</b>	<b>391.895</b>	<b>399.861</b>	<b>399.367</b>
(-) Capex	[R\$ mm]	-22.500	-22.500	-23.231	-23.928	-49.646	-25.632	-26.657	-27.723	-28.832	-29.986	-31.185	-32.432	-33.730	-35.079	-36.482	(37.941)	(39.459)	(41.037)	(42.679)	(44.386)	(46.162)
(+) Venda de Ativos	[R\$ mm]	0	1.400	4.500	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-	-	-	-	-
<b>Fluxo de Caixa de Investimentos</b>	<b>[R\$ mm]</b>	<b>-22.500</b>	<b>-21.100</b>	<b>-18.731</b>	<b>-23.928</b>	<b>-49.646</b>	<b>-25.632</b>	<b>-26.657</b>	<b>-27.723</b>	<b>-28.832</b>	<b>-29.986</b>	<b>-31.185</b>	<b>-32.432</b>	<b>-33.730</b>	<b>-35.079</b>	<b>-36.482</b>	<b>(37.941)</b>	<b>(39.459)</b>	<b>(41.037)</b>	<b>(42.679)</b>	<b>(44.386)</b>	<b>(46.162)</b>
<b>Caixa Após Operações e CAPEX</b>	<b>[R\$ mm]</b>	<b>41.852</b>	<b>89.035</b>	<b>110.806</b>	<b>123.866</b>	<b>120.475</b>	<b>188.236</b>	<b>214.909</b>	<b>228.531</b>	<b>245.392</b>	<b>244.167</b>	<b>255.632</b>	<b>272.130</b>	<b>291.451</b>	<b>308.354</b>	<b>325.054</b>	<b>337.757</b>	<b>337.771</b>	<b>344.245</b>	<b>349.216</b>	<b>355.475</b>	<b>353.206</b>
(-) Juros dívida	[R\$ mm]	-31	-3.373	-1.964	-39.913	-38.360	-62.006	-59.459	-56.053	-51.728	-44.596	-23.964	-23.346	-22.692	-21.712	-20.386	(18.695)	(16.321)	(13.601)	(10.578)	(7.556)	(3.778)
(-) Amortização dívida	[R\$ mm]	-200	-75.498	-43.390	-52.887	-56.546	-122.261	-131.105	-102.027	-151.779	-292.162	-145.237	-148.227	-189.099	-231.590	-275.751	(321.633)	(362.681)	(402.979)	(402.979)	(503.724)	(503.724)
(-) Parcelamento de Impostos	[R\$ mm]	-37.797	-30.377	-30.887	-31.383	-31.848	-32.242	-8.040	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-	-	-	-	-
<b>Fluxo de Caixa de Financiamento</b>	<b>[R\$ mm]</b>	<b>-38.029</b>	<b>-109.247</b>	<b>-76.241</b>	<b>-124.182</b>	<b>-126.754</b>	<b>-216.509</b>	<b>-198.604</b>	<b>-158.080</b>	<b>-203.506</b>	<b>-336.759</b>	<b>-169.201</b>	<b>-171.573</b>	<b>-211.790</b>	<b>-253.302</b>	<b>-296.137</b>	<b>-340.328</b>	<b>-379.002</b>	<b>-416.580</b>	<b>-413.557</b>	<b>-511.280</b>	<b>-507.502</b>
<b>Fluxo de Caixa do Período</b>	<b>[R\$ mm]</b>	<b>3.824</b>	<b>-20.212</b>	<b>34.564</b>	<b>-317</b>	<b>-6.278</b>	<b>-28.273</b>	<b>16.304</b>	<b>70.451</b>	<b>41.886</b>	<b>-92.592</b>	<b>86.431</b>	<b>100.557</b>	<b>79.661</b>	<b>55.052</b>	<b>28.917</b>	<b>(2.571)</b>	<b>(41.231)</b>	<b>(72.334)</b>	<b>(64.341)</b>	<b>(155.805)</b>	<b>(154.296)</b>
Revolver	[R\$ mm]	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-	-	-	-	103.142
Caixa Inicial	[R\$ mm]	18.461	22.285	2.073	36.637	36.320	30.041	1.768	18.072	88.523	130.409	37.817	124.248	224.805	304.466	359.518	388.436	385.865	344.634	272.300	207.959	52.154
Caixa Final	[R\$ mm]	22.285	2.073	36.637	36.320	30.041	1.768	18.072	88.523	130.409	37.817	124.248	224.805	304.466	359.518	388.436	385.865	344.634	272.300	207.959	52.154	1.000
Dívida Bruta	[R\$ mm]	3.565.361	3.595.832	3.653.080	3.659.460	3.662.279	3.607.754	3.543.336	3.507.132	3.420.827	3.130.763	3.049.979	2.964.543	2.836.478	2.663.286	2.442.368	2.171.021	1.813.406	1.410.427	1.007.448	503.724	103.142
Dívida Líquida	[R\$ mm]	3.543.076	3.593.759	3.616.443	3.623.140	3.632.237	3.605.986	3.525.263	3.418.608	3.290.418	3.092.946	2.925.731	2.739.738	2.532.012	2.303.768	2.053.933	1.785.157	1.468.772	1.138.127	799.489	451.570	102.142
<b>Net Debt/EBITDA</b>	<b>[x]</b>	<b>51,0x</b>	<b>29,2x</b>	<b>23,7x</b>	<b>20,9x</b>	<b>17,9x</b>	<b>14,3x</b>	<b>12,0x</b>	<b>11,0x</b>	<b>10,0x</b>	<b>9,0x</b>	<b>8,1x</b>	<b>7,3x</b>	<b>6,5x</b>	<b>5,7x</b>	<b>4,9x</b>	<b>4,1x</b>	<b>3,2x</b>	<b>2,4x</b>	<b>1,6x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,2x</b>



Rua São Carlos do Pinhal, 318 – 4º. andar – cj. 42

CEP. 01333 - 000 – São Paulo / SP

(11) 3628 – 8098 / (11) 5084 – 9459 / (11) 9 7677 – 5582 / (11) 9 9112 - 7825

[mcardim@mcardim.com.br](mailto:mcardim@mcardim.com.br)

[mariosergioneto@hotmail.com](mailto:mariosergioneto@hotmail.com)

[www.mcardim.com.br](http://www.mcardim.com.br)