



Laudo de Viabilidade Econômico-financeira do Grupo Ecovix

Ecovix Construções Oceânicas S.A., RG Estaleiros S.A., RG Estaleiro ERG1 S.A., RG Estaleiro ERG2 S.A., RG Estaleiro ERG3 Industrial S.A.

Todas em processo de Recuperação Judicial – Processo 0021114-08.2016.8.21.0023, em curso perante o Meritíssimo Juízo da 2ª Vara Cível do Foro da Comarca de Rio Grande, Dra. Fabiana Gaier Baldino.

Fevereiro de 2017



1	Notas Importantes	Pág. 3
2	Visão Geral da Companhia	Pág. 7
3	Visão Geral do Mercado de Atuação	Pág. 16
4	Razões da Crise	Pág. 23
5	Situação Atual	Pág. 29
6	Estratégia de Retomada	Pág. 39
7	Plano de Negócios	Pág. 46
8	Conclusão do Laudo de Viabilidade Econômica	Pág. 65

Seção 1

Notas Importantes

- O presente laudo de viabilidade econômico-financeira (“Laudo de Viabilidade” ou “Laudo”) foi preparado pela Rosenberg Partners Consultores Empresariais Ltda. (“Rosenberg Partners” ou “Rosenberg”) para fins de emissão de um laudo técnico sobre a viabilidade econômico-financeira do Plano de Recuperação Judicial (“Plano de Recuperação”) da Ecovix Construções Oceânicas S.A.– em recuperação judicial (“Ecovix”), sociedade por ações inscrita no CNPJ nº 11.754.525/0001-39, RG Estaleiros S.A. – em recuperação judicial (“RG Estaleiros”), sociedade por ações inscrita no CNPJ nº 12.487.364/0001-27, RG Estaleiro ERG1 S.A. – em recuperação judicial (“ERG1”), sociedade por ações inscrita no CNPJ nº 06.054.101/0001-21, RG Estaleiro ERG2 S.A. – em recuperação judicial (“ERG2”), sociedade por ações inscrita no CNPJ nº 08.607.005/0001-99, RG Estaleiro ERG3 Industrial S.A. – em recuperação judicial (“ERG3”), sociedade por ações inscrita no CNPJ/MF sob o nº 15.286.061/0001-34 - (ERG1, ERG2, ERG3, em conjunto, denominados simplesmente “ERG’s”), todas com principal estabelecimento na Avenida Almirante Maximiano Fonseca, 4.361, conjunto 1.005, Km 6/ BR 392, Zona Portuária, no município de Rio Grande, estado do Rio Grande do Sul, CEP 96204-040, em conjunto, doravante denominadas simplesmente “Grupo Ecovix” ou “Companhia”. O processamento e deferimento da Recuperação Judicial foi dado em 19 de Dezembro de 2016, por decisão da Juíza Fabiana Gaier Baldino, da 2ª Vara Cível do Foro da Comarca de Rio Grande, Estado do Rio Grande do Sul, Processo nº 0021114-08.2016.8.21.0023, que nomeou como Administrador Judicial, a pessoa jurídica Medeiros & Medeiros Administração Judicial Ltda. Inscrita no CNPJ nº 24.593.890/0001-50.
- A Rosenberg ressalta que seus serviços não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil, não tendo sido prestados quaisquer serviços legais, regulatórios, tributários ou fiscais em relação a este Laudo de Viabilidade, de forma que a preparação deste Laudo de Viabilidade não inclui qualquer serviço ou opinião relacionada a tais serviços.
- O Laudo de Viabilidade foi elaborado tomando como base informações públicas e informações fornecidas pela Companhia, com o objetivo de proporcionar o conhecimento necessário a respeito de seu modelo de negócios e dar suporte à Rosenberg na emissão de um parecer sobre sua viabilidade econômico-financeira no contexto do Plano de Recuperação, no âmbito da Lei nº 11.101/05, art.53 (“Lei de Falência e Recuperação de Empresas”).
- A Rosenberg assume que as projeções informadas pela Companhia refletem as melhores estimativas atualmente disponíveis com relação à performance futura financeira da Companhia. Este Laudo de Viabilidade não leva em consideração eventuais ganhos ou perdas operacionais e financeiras que possam haver posteriormente. As análises e avaliações contidas neste Laudo de Viabilidade foram baseadas em previsões de resultados financeiros futuros. Este Laudo de Viabilidade não é necessariamente indicativo de resultados futuros reais, que poderão ser significativamente mais ou menos favoráveis do que os sugeridos nessas projeções, tendo em vista, ainda, que estas análises são intrinsecamente sujeitas a incertezas e diversos eventos ou fatores que estão fora do controle da Rosenberg Partners. Desta forma a Rosenberg Partners não assume qualquer responsabilidade caso os resultados futuros difiram substancialmente das projeções apresentadas no Laudo de Viabilidade e não presta qualquer representação ou garantia em relação a tais estimativas.

- As premissas utilizadas na elaboração deste Laudo de Viabilidade foram, em grande parte, fornecidas pela Companhia e refletem sua expectativa em relação ao futuro, tendo impacto nos negócios atuais e futuros da Companhia e, portanto, em suas projeções financeiras. Para fins da análise e conclusões neste Laudo de Viabilidade, foram realizados os seguintes procedimentos, dentre outros: (i) revisão das demonstrações financeiras da Companhia nos últimos anos e na data-base de 31 de dezembro de 2016; (ii) análise e projeções financeiras da Companhia, elaboradas por sua própria administração; (iii) análise de outras informações públicas e não públicas, tais como estudos financeiros, análises, pesquisas e critérios financeiros, econômicos e de mercado que foram considerados relevantes e de fontes consideradas confiáveis; (iv) revisão e discussão com a administração do Grupo Ecovix acerca das projeções, premissas e estimativas financeiras, operacionais e gerenciais; (v) saldos de caixa e bancos, empréstimos e outras obrigações de dívida; e (vi) outras informações disponíveis ao público em geral.
- Também para a elaboração do presente Laudo de Viabilidade, a Rosenberg adotou como pressuposto a confiança na exatidão, precisão, conteúdo, veracidade, completude, suficiência e integralidade da totalidade das informações que foram fornecidas, obtidas ou discutidas junto a Companhia ou de outras informações públicas e não públicas, em todos seus aspectos relevantes. A Rosenberg não foi solicitada a realizar, e não realizou, (i) qualquer verificação de modo independente em relação a qualquer Informação ou documentação que as embasa que estivesse disponível publicamente ou a ele disponibilizada pela Companhia, seus representantes ou quaisquer terceiros na preparação do presente Laudo de Viabilidade, de forma que não assume qualquer responsabilidade sobre quaisquer de tais informações, (ii) auditoria técnica das operações da Companhia, assim como auditoria de natureza contábil, financeira, legal, fiscal ou de qualquer espécie na Companhia ou em quaisquer terceiros, (iii) verificação independente ou avaliação de quaisquer ativos ou passivos (incluindo qualquer contingência, responsabilidade ou financiamento não contabilizado, propriedade ou ativos) da Companhia; (iv) avaliação da solvência da Companhia, de acordo com qualquer legislação de falência, insolvência ou questões similares; ou (v) qualquer inspeção física das propriedades, instalações ou ativos da Companhia. Além disso, não acreditamos que os administradores e executivos da Companhia estavam cientes de qualquer fato ou circunstância que fizesse com que tais informações se tornassem inexatas ou transmitissem um entendimento equivocado.
- A Rosenberg não expressa parecer ou qualquer declaração, expressa ou implícita, ou garantia relacionada sobre a fidedignidade da apresentação das Informações mencionadas e tampouco assume qualquer responsabilidade pela exatidão, precisão, conteúdo, veracidade, completude, suficiência e integralidade da totalidade dos dados e Informações nas quais este Laudo de Viabilidade se embasou (incluindo projeções financeiras e operacionais fornecidas pela administração da Companhia ou presunções e estimativas nas quais tais projeções se basearam). A Rosenberg ressalta que quaisquer erros, alterações ou modificações nessas informações poderiam afetar significativamente as análises da Rosenberg.

- Este Laudo de Viabilidade contém premissas e estimativas futuras (“Premissas e Estimativas”). Premissas e Estimativas podem ser identificadas por expressões como “antecipa”, “pretende”, “planeja”, “busca”, “acredita”, “estima”, “espera”, e referências similares a períodos futuros, e pela inclusão de previsões ou projeções. Premissas e Estimativas são baseadas em expectativas atuais, e assumidas considerando o ramo de atuação da Companhia, sua condição financeira, a economia e outras condições futuras. Por serem relacionadas com o tempo futuro, Premissas e Estimativas estão sujeitas a incertezas, riscos e mudanças em circunstâncias difíceis de serem previstas. Os resultados atuais da Companhia podem diferenciar materialmente daqueles contemplados pelas Premissas e Estimativas. Resultados passados não são indicativa de performance futura, portanto não é possível adotar qualquer das Premissas e Estimativas como fato histórico ou garantia de performance futura. Fatores importantes que podem causar diferenças materiais sensíveis às Premissas e Estimativas incluem condições regionais, nacionais, ou globais de política, economia, negócios, concorrência, mercado e regulação, incluindo riscos regulatórios ou ambientais, risco de responsabilização de proprietários anteriores de imóveis da Companhia e riscos operacionais incluindo acidentes industriais e desastres industriais, manejo de operações estrangeiras, mudanças tecnológicas e capacidade para adquirir ou renovar permissões e aprovações. O Laudo de Viabilidade é necessariamente baseado em condições econômicas, monetárias, de mercado e outras em vigor, bem como em informações disponibilizadas pelo Grupo Ecovix, e a Rosenberg Partners não assume qualquer responsabilidade de atualizar, revisar ou reafirmar o Laudo de Viabilidade com base em circunstâncias, desenvolvimentos ou eventos que ocorram após esta data.
- A Rosenberg Partners não é responsável pela conclusão das operações descritas neste Laudo de Viabilidade e seu conteúdo não deve ser interpretado como aconselhamento financeiro, tributário, fiscal, jurídico ou de qualquer outra natureza. Este Laudo de Viabilidade foi preparado a pedido do Grupo Ecovix e não deve ser interpretado por qualquer credor como recomendação de investimento ou opinião em relação ao processo de recuperação judicial nº 0021114-08.2016.8.21.0023, em curso perante a da 2ª Vara Cível do Foro da Comarca de Rio Grande, Estado do Rio Grande do Sul (“Recuperação Judicial”), nem deve ser utilizado por qualquer credor como instrumento para tomada de decisão de voto ou para exercer quaisquer outros direitos no âmbito da Recuperação Judicial. A Rosenberg Partners não será responsável por perdas diretas ou lucros cessantes que sejam decorrentes do uso do Laudo de Viabilidade. Ademais, este Laudo deverá ser considerado somente em sua totalidade para fins de avaliação independente e, portanto, qualquer análise ou conclusão baseada em partes isoladas ou segmentos tomados fora do contexto geral do Laudo de Viabilidade será considerada incompleta e, possivelmente, incorreta.
- Finalmente, o presente Laudo de Viabilidade deve ser utilizado unicamente para o encaminhamento ao Juízo da Recuperação Judicial, conforme estabelecido na Lei nº 11.101/05, art. 53.

Seção 2

Visão Geral da Companhia

Visão Geral – Estaleiro Rio Grande

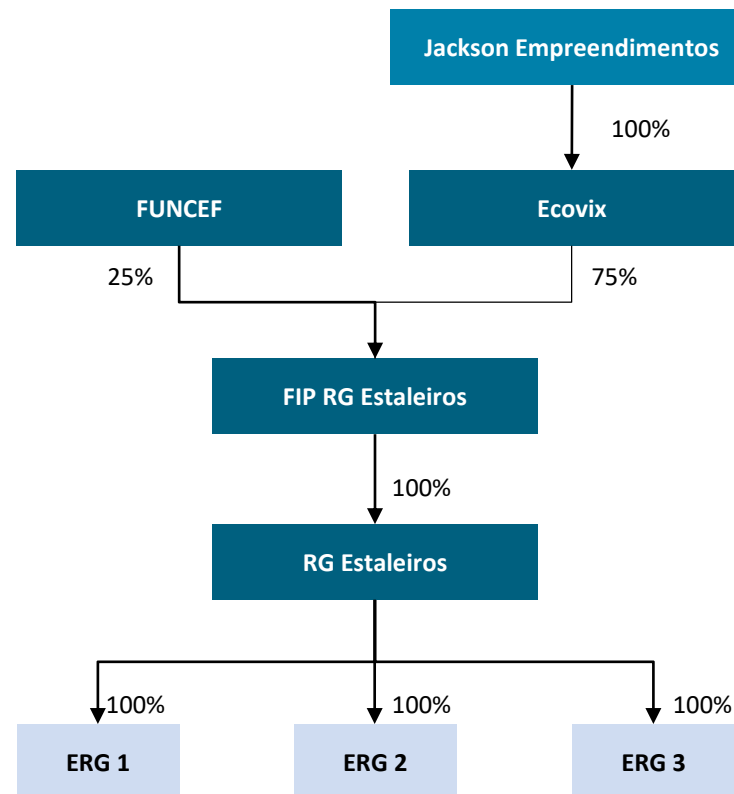
- Criado em 2010 para execução de contratos com a Petrobras para construção de cascos de plataformas de exploração de petróleo (FPSO) na camada do pré-sal;
- O estaleiro está localizado nas margens de acesso para a Lagoa dos Patos, no Rio Grande do Sul. É o maior dique seco da América Latina, com 133 metros de largura, 350 metros de comprimento e 13,8 metros de profundidade;
- Com área total de 1.057.000 m², os potenciais serviços prestados pelo estaleiro são produção de cascos, módulos, navios-sonda, embarcações de apoio e outras embarcações.

Principais Destaques

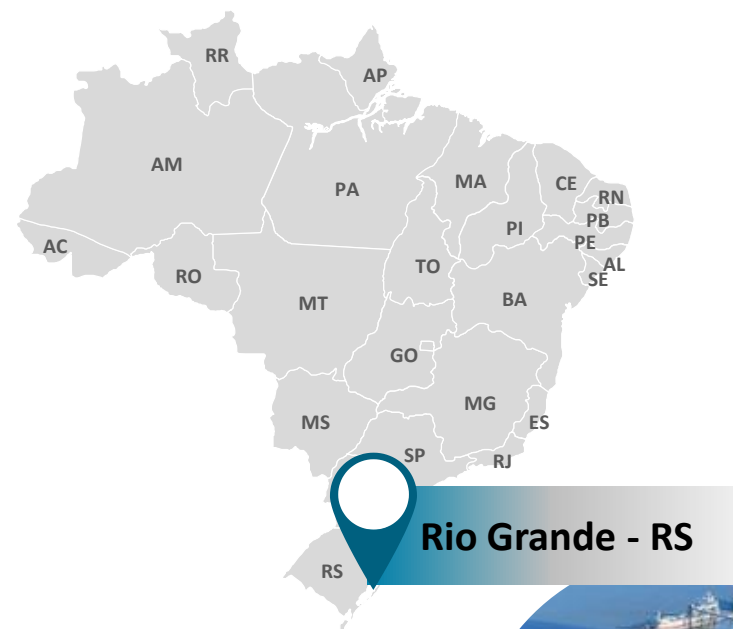
- Capacidade de 120.000 toneladas/ano de processamento de metal para novos FPSOs ou para cascos de navios de sonda;
- 40.600 m² de área disponível para módulos de construção;
- 19.100 m² de áreas cobertas para oficinas;
- 2 pórticos, com 600 toneladas e 2.000 toneladas;
- 350 metros de cais prontos para atracar um casco de FPSO para integração.



Estrutura Societária Atual



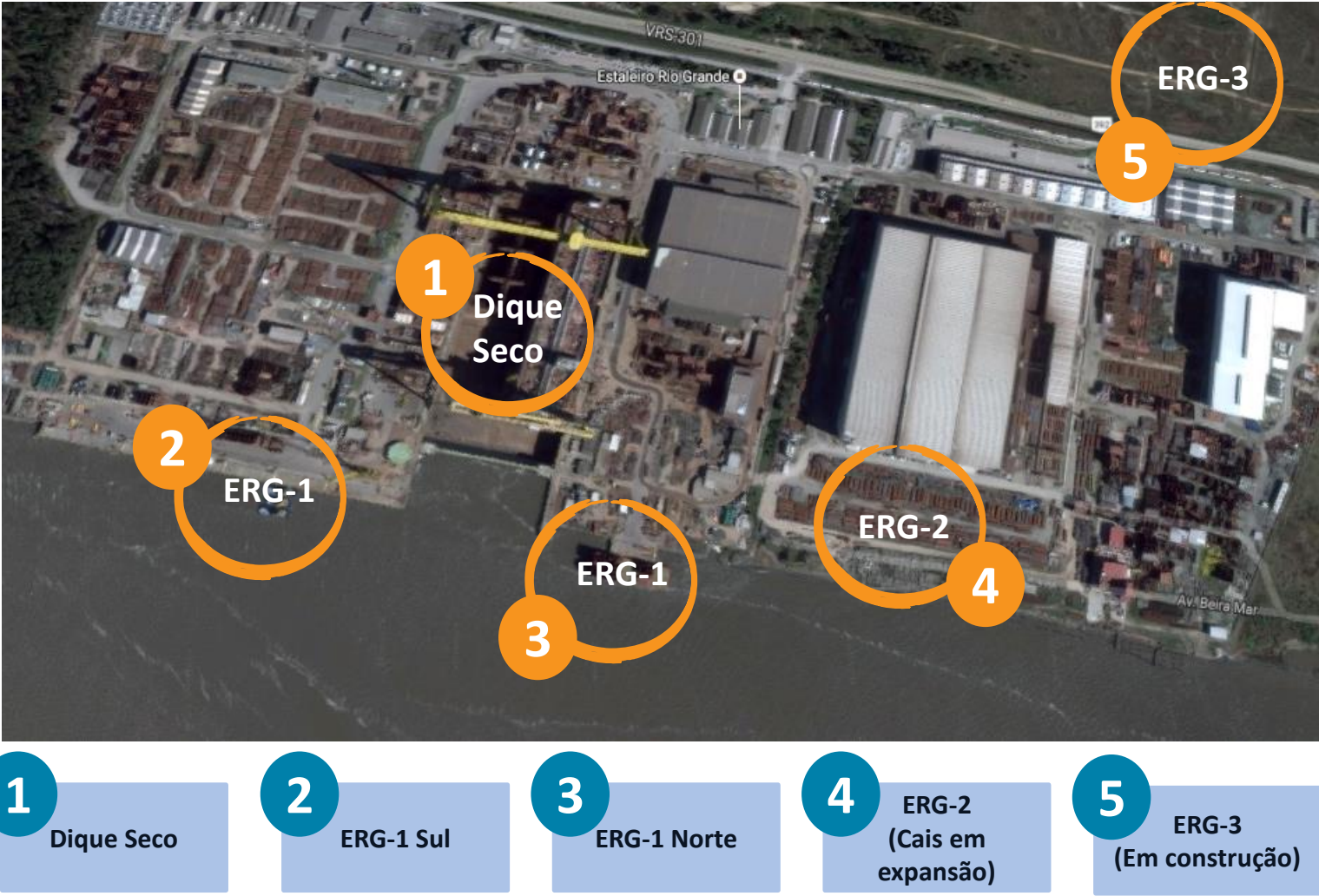
- O estaleiro Rio Grande possui uma das melhores infraestruturas do mundo. Está localizado no Complexo Naval da cidade de Rio Grande no estado do Rio Grande do Sul e sua construção foi finalizada em 2014.
- O estaleiro possui um área total de aproximadamente 1.057.00 m². Os principais pontos são: o maior dique seco das Américas e um dos maiores pórticos do mundo.
- O estaleiro naval foi construído com o propósito de suprir a necessidade de instalações para a construção e processos de montagem, integração, reparos e hibernação de embarcações de exploração e produção de petróleo, embarcações de suporte, rebocadores entre outras unidades.
- Atualmente, após 6 anos de funcionamento, a companhia possui o *know-how* tanto da parte de engenharia quanto da parte de construção, atendendo a demanda da indústria e do mercado internacional.



O porto de Rio Grande é o quarto maior porto de exportação do Brasil, com mais de US\$ 13 bilhões em 2015



1. Tecon Rio Grande
2. Termasa
3. Tergrasa
4. Bianchi S.A. e Bunge foods
5. Estaleiro Naval Rio Grande
6. Yara Brasil Fertilizantes S.A.
7. Transpetro e Braskem
8. Cais e gerenciamento de portos



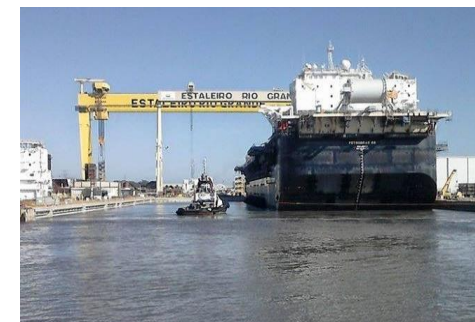
A Ecovix foi criada em 2010 como subsidiária da Engevix para executar para a Petrobras a construção de oito cascos de plataformas do tipo FPSO.

Para isso, foi adquirido o estaleiro ERG-1 em Rio Grande. Aquisição feita em parceria com a Funcef, que ficou com 25% de participação no imóvel.



Uma série de acontecimentos contribuíram para o início de uma crise na empresa: corte de incentivos, crise da Petrobras e da Sete Brasil, ajuste fiscal, queda do preço do petróleo e a Operação Lava Jato.

Entrega do primeiro casco de FPSO contratada pela Petrobras (P-66).



2010

2011-2013

2014-2015

2016-Atual

ECOVIX



Em 2011, iniciou-se a construção do segundo estaleiro, o ERG-2. Entre 2011 e 2013, foi contratado da Konecranes um novo pórtico para operação no Dique Seco do ERG-1. A Ecovix assina em 2012 um contrato para a construção de 3 Navios Sondas para a empresa Sete Brasil.



Entrega de outros 2 cascos contratados em 2010, 2015 e 2016 (P-67 e P-68), com produção de 150 mil/barris/dia cada FPSO.

Justiça aceita pedido de Recuperação Judicial da Ecovix.

Petrobras rescinde o contrato para a produção dos demais cascos de plataformas.

Principais Clientes



Contratos para a construção de 8 cascos tipo FPSO, para a primeira fase de exploração do pré-sal na Bacia de Santos. Rescindido em 2016.



Contratos para a construção de 3 navios sondas dos 28 que foram licitados pela Sete Brasil em 2011. Sete Brasil está em Recuperação Judicial e inadimplente com a Ecovix.

Principais Serviços



Construção de FPSOs, sondas, entre outros



Manutenção de embarcações no dique seco



Reparo em embarcações atracadas



Integração de módulos de plataformas e navios

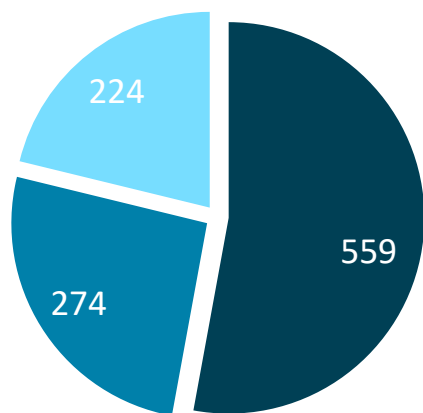


Construção de navios costeiros ou de curta distância



Construções de navios de carga

Área Total (mil m²)



Área Total: 1.057.000 m²

O maior pórtico do mundo

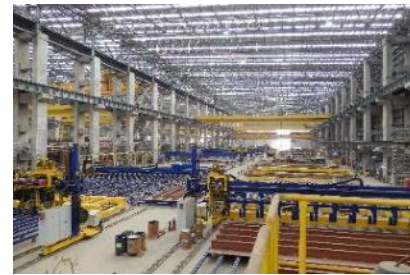
■ ERG1 ■ ERG2 ■ ERG3

Jateamento/Cortes



Jateamento: 120 placas/dia
Placa de Cortes: 8.000 ton/mês
Perfil de Corte: 2.000 ton/mês

Linha de Painel



Jateamento: 120 placas/dia
Placa de Cortes: 8.000 ton/mês
Perfil de Corte: 2.000 ton/mês

Oficina de Montagem



ERG1: Capacidade: 1.000 ton/mês
ERG2: Capacidade: 7.000 ton/mês

Dique Seco



Dique seco : 133,0 m (largura) x 350,0 m (comprimento) x 13,8 m (profundidade)
Precção: 40.600 m² sob um guindaste de 2.000 ton;
Guindastes: 1 – 600 ton e 1 – 2.000 ton

Pipe-shop



2 oficinas: 5.200 m² de área total (Tubos de liga e tudo de aço de carbono)
Capacidade: 200 ton/mês

Cabine de Pintura



Pintura: 2 cabines de pintura de 22,0 m x 18,0 m x 19,0 m;
Pintura hidro jato: 8 cabines de pintura

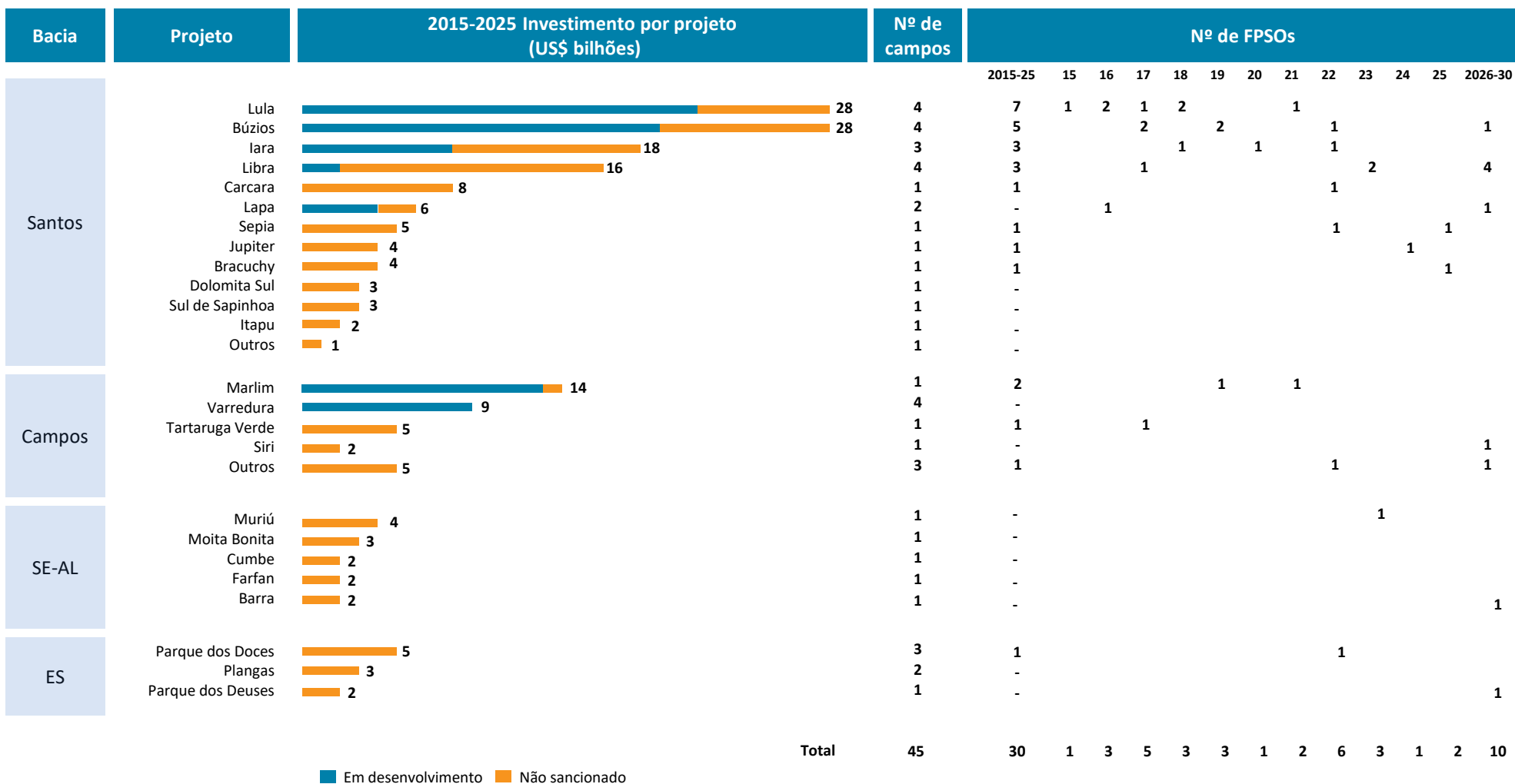
Estaleiros Navais Nacionais

Categoria Estaleiro	Estaleiro	Tamanho Doca		Capacidade de Processamento de Aço (mil tons/ano)	Área Cultivada (mil m²)	Comprimento dos Cais (m)
		Compr.	Larg.			
Novo FPSO Casco	ECOVIX	350	133	120	1.057	540
		400	73	160	1.620	1.410
		125	170	50	1.003	513
		350	65	36	1.600	624
FPSO Conversão/ Integração	Adriática	Desconhecido		110	1.500	880
		510	120	48	825	740
		360*	130	36	1.600	750
Em construção	EJA	Desconhecido		52	150	730
				36	180	666
				8	320	700
				5	215	300
Construção do modelo	EEP	Desconhecido			112	80
					65	
					400	Desconhecido

Seção 3

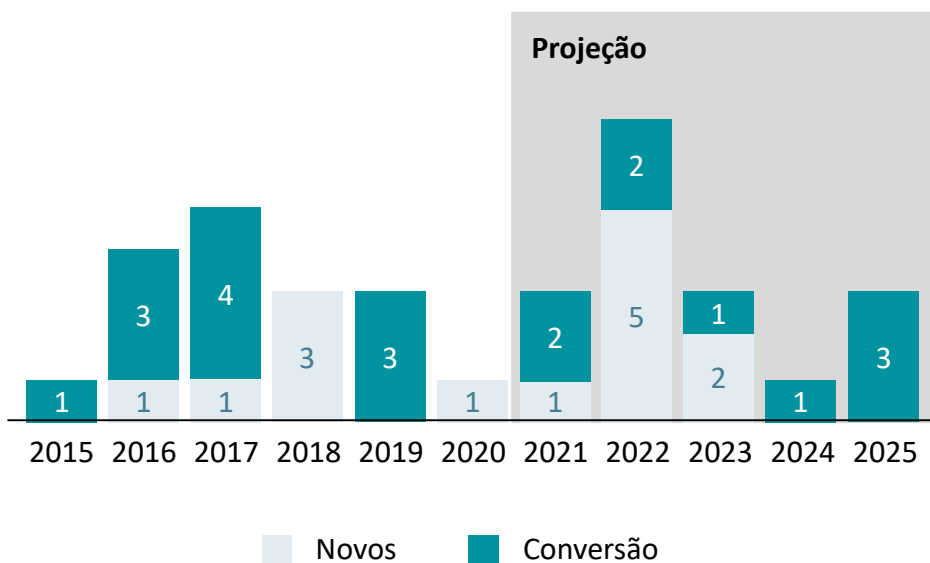
Visão Geral do Mercado de Atuação

Grande demanda por FPSOs nos próximos anos, principalmente para a produção na bacia de Santos



Assumindo áreas com produção máxima excedendo 110 kboe/d a serem exploradas, são esperadas pelo menos mais oito novas construções e nove conversões de FPSOs

Novos FPSOs no Brasil – Número de unidades



Cascos

São esperadas 6 novas unidades para os próximos 5 anos, apenas de FPSO já esperadas.

Principais concorrentes:

- Ecovix;
- Atlantico Sul;
- Enseada;
- EJA (Jurong).

Módulos de Integração

São esperados 18 novos FPSOs que serão necessários os módulos de integração.

Há diversos estaleiros competindo no segmento de módulos de integração.

Conversões

São esperadas 8 conversões para os próximos 5 anos.

Principais concorrentes:

- Ecovix;
- Atlântico Sul;
- Enseada.

Conversões e novas construções necessitam de atualizações por serem usualmente projetadas para um ciclo de vida de 10-25 anos

Atualizações em FPSOs

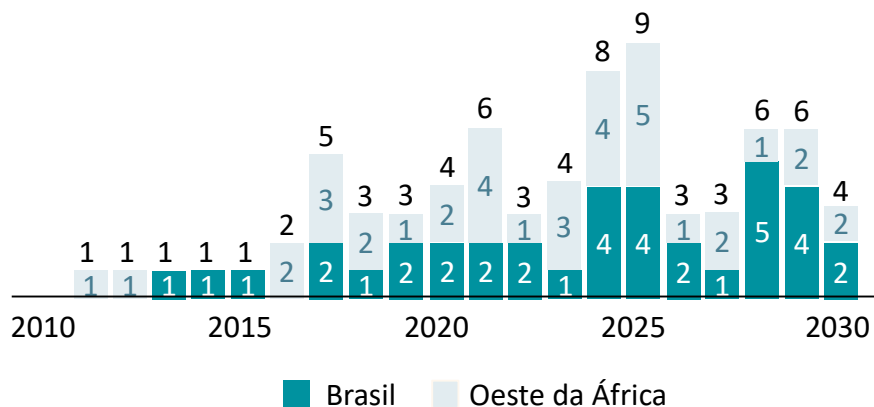
- Demanda esperada de 3 atualizações de FPSOs por ano entre 2015-2019.
- Demanda esperada de 5 atualizações de FPSOs por ano entre 2020-2030.

Nota: Nenhum dos FPSOs de 2011-2015 fizeram atualizações.

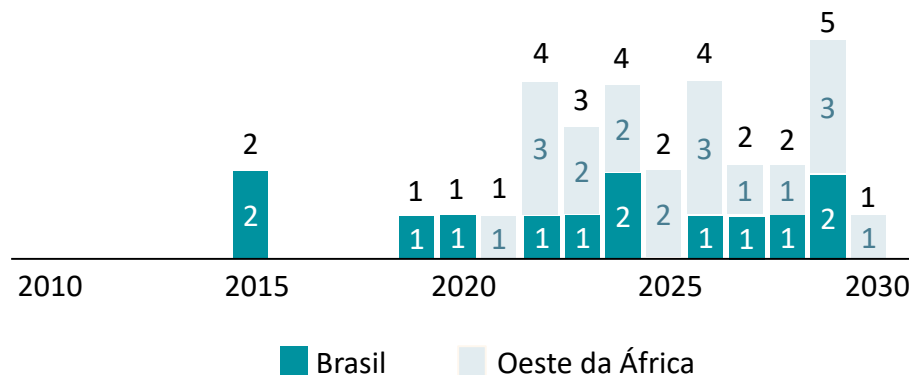
Modificações em FPSOs

- Áreas com produção em declínio liberam FPSOs para modificação e realocação.
- Redistribuição de unidades antigas podem canibalizar a participação de mercado de novas construções/conversões:
 - OSX-1 a ser integrado na Noruega em 2015;
 - Acidente na Cidade de São Mateus em 2015;
 - Petrojarl 1 a ser modificado em 2019.

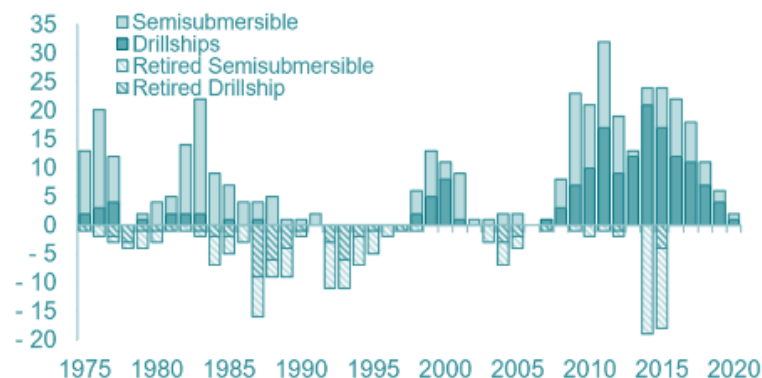
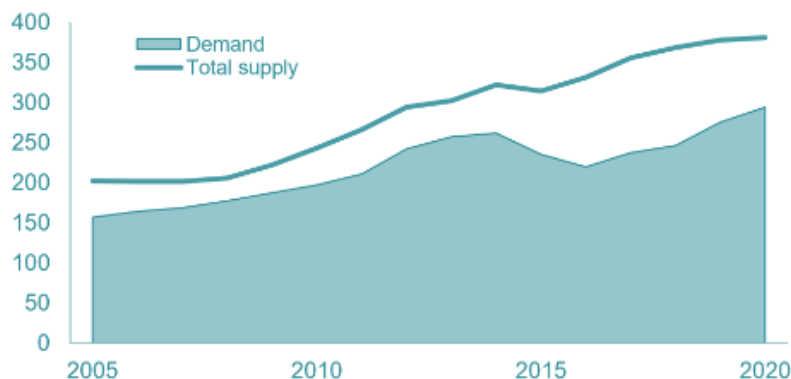
FPSOs por Localização - Número de unidades



Desligamento de FPSOs – Número de Unidades



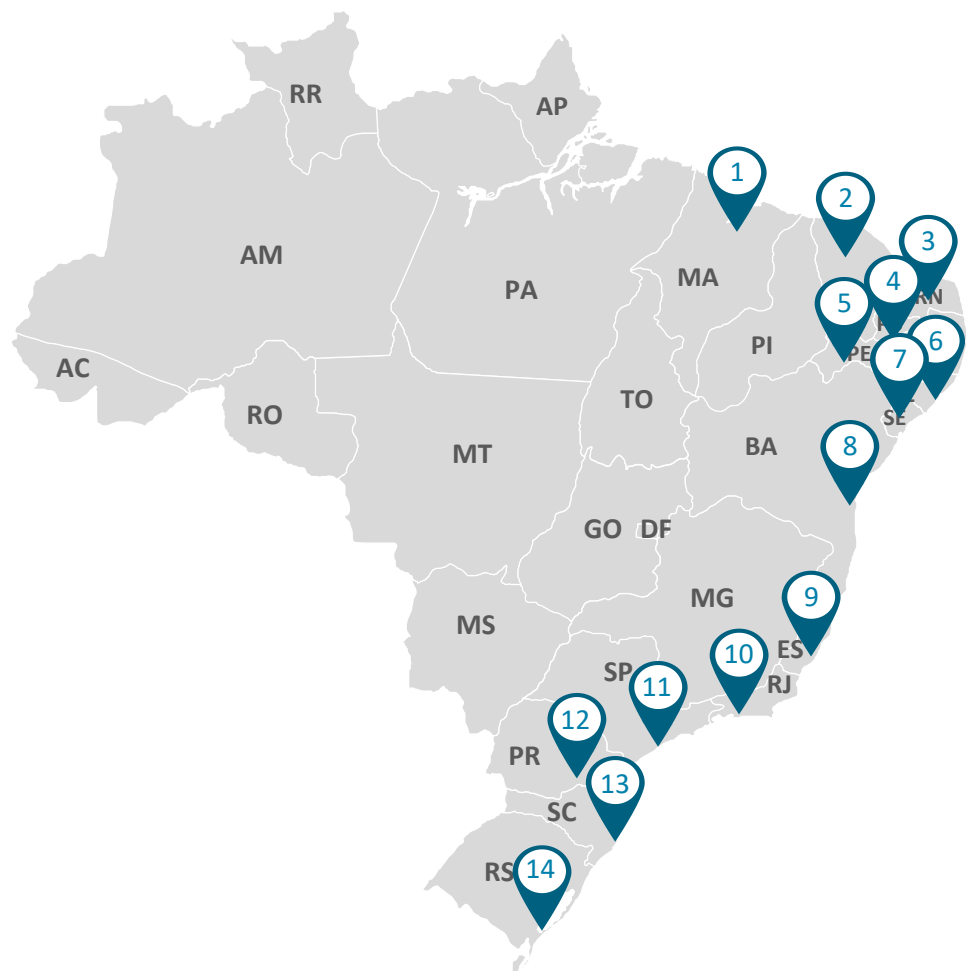
O Mercado de Sondas



O mercado de sondas está com excesso de oferta

- O ano de 2015 foi o primeiro ano desde 2000 que houve redução da demanda. Como efeito da queda da demanda e forte atividade de novas construções, os níveis de utilização chegaram a 66%. Esses níveis estão bem abaixo dos observados entre 2005-2014: a taxa de utilização média era de 83%.
- No entanto, como visto no final de 2014 e no 1º semestre de 2015, espera-se um aumento da atividade de sucateamento, e, como resultado da queda no índice de utilização, aumento no adiamento e cancelamento de pedidos.

- Historicamente, adições de novas unidades à frota eram basicamente de semissubmersíveis. A nova geração de navios sonda e do modelo de perfuração de águas ultra profundas têm mudado o foco mais para navios sonda durante a última década.
- Entre 2015-2017 eram esperadas 64 novas unidades. Destas, 40 eram navios sonda. Em 2014, 19 semissubmersíveis saíram de operação, o maior número em 40 anos. A tendência continuou em 2015, com 18 unidades saindo de operação (4 navios sonda, 14 semissubmersíveis).



- | | |
|---|---|
| 1 Maranhão
São Luís | 8 Bahia
Aratu
Ilhéus
Salvador |
| 2 Ceará
Fortaleza
Pecém | 9 Espírito Santo
Vitória |
| 3 Rio Grande do Norte
Areia Branca
Parnamirim | 10 Rio de Janeiro
Niterói
Rio de Janeiro
Macaé |
| 4 Paraíba
Cabedelo | 11 São Paulo
Santos
São Sebastião |
| 5 Pernambuco
Suape
Recife | 12 Paraná
Paranaguá |
| 6 Alagoas
Maceió | 13 Santa Catarina
Imbituba
Itajaí
São Francisco do Sul |
| 7 Sergipe
Aracaju | 14 Rio Grande do Sul
Rio Grande
Porto Alegre |

Principais Portos Marítimos do Brasil

Porto	Ferrovia	Rodovia	Exportações – 2015 (US\$)	Peso Líquido Exportado (Kg)
Santos (SP)	✓	✓	50.685.005.580	69.185.497.745
Vitória (BA)	✓	✓	16.035.310.097	155.765.365.872
Paranaguá (PR)	✓	✓	14.688.276.621	28.391.521.079
Rio Grande (RS)	✓	✓	12.991.896.705	22.320.334.567
Itaguaí (RJ)	✓	✓	10.606.069.655	120.296.238.917
Itaqui (RS)	✓	✓	10.159.376.498	139.309.826.643
São Francisco do Sul (SC)	✓	✓	7.125.356.610	10.182.966.718
Itajaí (SC)		✓	6.364.032.351	4.068.146.430
Rio de Janeiro (RJ)	✓	✓	6.021.306.552	5.067.564.804
Barcarena (PA)		✓	4.289.855.963	10.549.246.171

Estritamente Privado e Confidencial

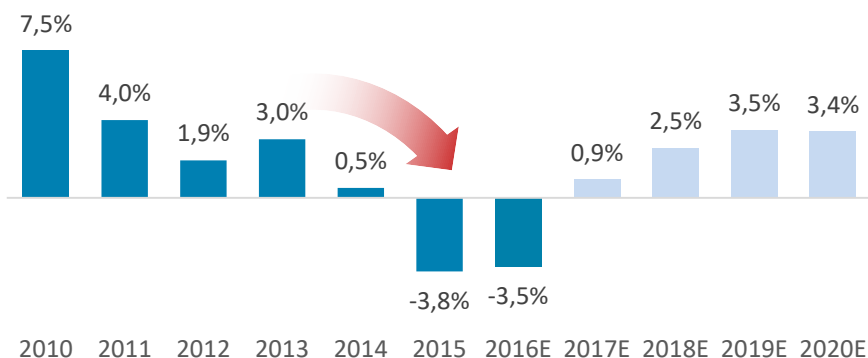
Seção 4

Razões da Crise

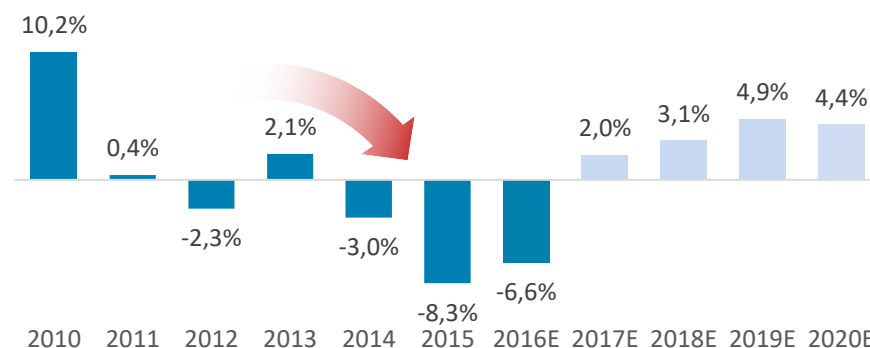


Os indicadores mostram um panorama do cenário macroeconômico, com forte queda no PIB nos anos de 2015 e 2016, tendência que já tinha iniciado na indústria em 2014. Além disso, a forte alta da inflação prejudicou ainda mais o desempenho econômico e pressionou fortemente para o aumento da taxa de juros

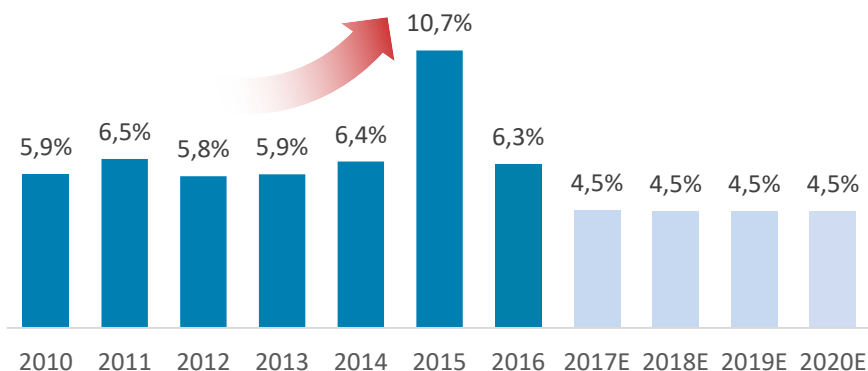
PIB (%)



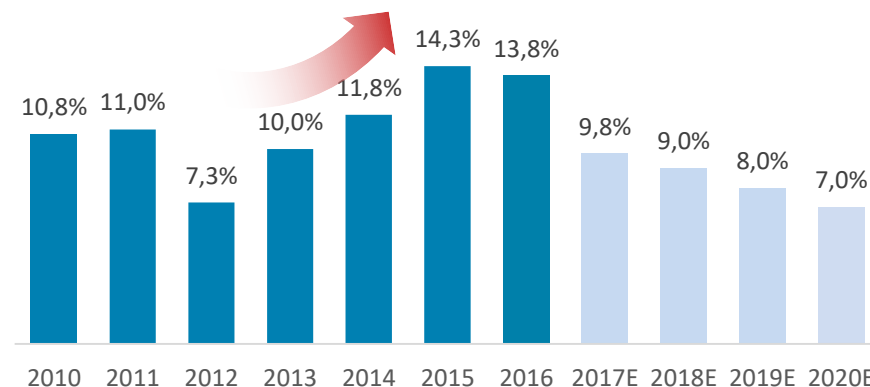
Produção Industrial (%)



Inflação (IPCA)



Taxa de Selic (Fim do Período; %)



1

2014-2015: Aumento de produção de petróleo, em especial nas áreas de xisto dos EUA

- Com o *boom* do xisto nos últimos anos, a produção norte-americana de petróleo disparou e alcançou níveis recordes nos últimos 30 anos, com mais de 9 milhões de barris por dia.
- Além disso, os países membros da OPEP também apresentaram altos níveis de produção.

2

2015-2016: Recusa dos países da OPEP em reduzir seu teto de produção

- Os principais países produtores continuaram com altíssimo nível de produção e não conseguiram entrar em consenso para reduzir a oferta, ou pelo menos, manter os níveis de produção.

3

2015-2016: Demanda menor que a esperada na Europa e na Ásia

- No final de 2014 e início de 2015 a Europa e a Ásia apresentaram demanda menor do que o esperado, gerando um acúmulo de estoque da *commodity* no mercado global.
- Saída do mercado de diversos produtores independentes de petróleo nos EUA contribuirá para a normalização da oferta e consequente retomada dos preços no médio prazo.

4

2016-2017: Equilíbrio de mercado

- No final de 2016 os países pertencentes à OPEP acordaram em reduzir a produção de petróleo a partir de janeiro de 2017, o que já refletiu em um aumento dos preços desde dezembro de 2016, ficando perto de um preço estável de pouco mais de US\$ 50/barril.

Lava a Jato e Crise de Confiança

“Ainda não se sabe ao certo o total desviado da estatal. Um laudo da Polícia Federal aponta que os pagamentos indevidos feitos pela petroleira entre 2004 e 2014 para 27 empresas podem atingir R\$ 42 bilhões.

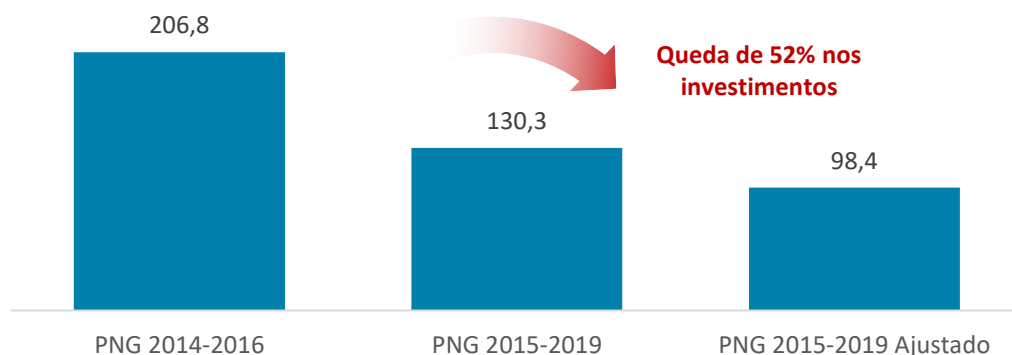
Ao divulgar seu balanço do terceiro e do quarto trimestre de 2014, a Petrobras calculou em R\$ 6,194 bilhões as perdas com pagamentos indevidos descobertos pelas investigações da Lava Jato.

A estatal também reduziu o valor de seus bens em R\$ 44,3 bilhões, após ter reavaliado uma série de projetos que podem ter sido superfaturados, principalmente a refinaria Abreu e Lima e o Complexo Petroquímico do Rio de Janeiro (Comperj).”

UOL Economia, 03/12/2015

- Os desdobramentos da Operação Lava Jato contribuíram para intensificação da crise no setor de Óleo e Gás, causando:
 - Perdas bilionárias, resultado da má aplicação dos recursos disponíveis para investimento;
 - Disputas judiciais tanto no Brasil quanto no exterior;
 - Instabilidade dos cargos diretivos e gerenciais da Petrobrás;
 - Desdobramentos de processos criminais com decretação de prisão de funcionários da Petrobrás;
- A combinação dos fatores mencionados diminuiu sobremaneira os indicadores de confiança e transparência da Petrobrás, bem como resultou em restrição ao crédito e diminuição da liquidez da companhia, que viu-se obrigada a rescindir contratos e reduzir investimentos gerando uma crise em todo setor petrolífero.

Redução no Plano de Investimentos da Petrobras (US\$ bilhões)



- Queda no preço do petróleo, alta alavancagem, inflacionamento na contratação, na prestação de serviços e pouca eficiência operacional resultaram em cenários insustentáveis nos campos financeiro, econômico e de gestão, acarretaram a necessidade de elaboração e implementação de um plano de ação para reestruturação da Petrobras;
- O plano de ação para reestruturação baseou-se em uma forte diminuição de investimentos, rescisão de contratos vigentes e redução de custos operacionais e de gestão;
- Mudança na lei de partilha¹, diminuindo a necessidade de altos investimentos no curto prazo.

Fonte: Petrobras, Câmara dos Deputados e reportagens.

Nota: 1. Lei 12.351/10, que instituiu o regime de partilha na camada pré-sal, exigia a Petrobras como participante obrigatória e operadora com 30% de qualquer bloco contratado sobre o regime de partilha. O operador era o responsável pela condução de todas as atividades operacionais relacionadas à exploração e à produção de petróleo e gás. O projeto aprovado muda essa configuração. O Conselho Nacional de Política Energética (CNPE) oferecerá à Petrobras, considerando o interesse nacional, a preferência para ser a operadora dos blocos a serem contratados pelo regime de partilha. Se a estatal aceitar, terá participação mínima obrigatória de 30% no consórcio vencedor da licitação. Se dispensar, o bloco terá outro operador.

Petrobras já cancelou a renovação de quatro contratos de sondas

“Envolvida com a divulgação de seu balanço auditado e ainda sem um plano de negócios revisado, a Petrobras não está renovando contratos de afretamento de sondas cujas renovações vinham sendo negociadas desde o ano passado pela petroleira. Ao menos quatro embarcações, das empresas Seadrill, Pacific Drilling e Diamond Offshore, já foram dispensadas pela estatal brasileira este mês.”

Valor Econômico 26/02/2015

Estaleiros nacionais renegociam R\$ 8 bi com bancos e fornecedores

“A empresa chegou a tentar reduzir de 28 para 19 o total de sondas contratadas pela Petrobras para manter parcialmente a encomenda, mas não teve sucesso. Sem dinheiro, a estatal parou de pagar os estaleiros, que paralisaram as construções. O último balanço da Sete mostra que o calote com os cinco estaleiros com os quais tinha contratos (EAS, Enseada, ERG Jurong e Brasfels) foi de R\$ 6 bilhões.”

Agência Estado 10/08/2016

1

Petrobras reduziu investimentos principalmente devido ao preço do petróleo desfavorável e a alta alavancagem.

2

O enfraquecimento do mercado de óleo e gás reduziu o preço das sondas e o elevado custo de produção nacional, somado a apreciação do dólar, encareceu as embarcações locais, tornando-as inviáveis financeiramente.

3

O mercado acredita que em meados de 2018 o mercado brasileiro de óleo e gás voltará a crescer, viabilizando a retomada dos investimentos e a demanda por FPSOs e navios sondas.¹

Seção 5

Situação Atual

O Grupo

- O Grupo Ecovix possui uma posição relevante nos mercados doméstico e internacional de construção e reparação naval, por meio da operacionalização de suas atividades no estaleiro localizado em Rio Grande-RS.
- Além disso, o Grupo Ecovix possui *know-how* e infraestrutura pronta para realizar serviços de forma ímpar no setor naval e logístico.
- Em 2010 foram firmados contratos de construção de 6 cascos de FPSO com a Tupi BV (empresa pertencente a Petrobras) e 2 contratos de construção de cascos de FPSO com a PNBV (empresa pertencente a Petrobras).

A Crise

- O cenário macroeconômico desfavorável, o desprestígio e carência de confiança no mercado em virtude de uma das empresas do Grupo Ecovix estar sob investigação na operação Lava Jato, acompanhados da dificuldade de reestruturação do passivo e a crise econômica global especificamente no setor de óleo e gás, levaram a Petrobrás, conforme destacado anteriormente, a uma situação econômico-financeira e de gestão muito críticas.
- Com isso, o Grupo Ecovix foi forçado a (i) reduzir sua força de trabalhadores em 95% (noventa e cinco) por cento, dessa forma, restando aproximadamente somente 200 (duzentos) colaboradores ativos, e (ii) suspender a maioria de suas atividades, a fim de otimizar a implementação do plano de ação a reestruturação financeira por meio do pedido de recuperação judicial.

Efeitos da Crise

- Foram cancelados os contratos de construção de 3 FPSOs com a TUPI e 2 contratos de construção de 2 FPSOs com a PNBV, por meio de um Contrato de Rescisão e Liquidação (TSA), assinado em dezembro de 2016.
- Considerando todos os fatos mencionados acima acerca da instabilidade financeira, econômica e de gestão da Petrobras, ao Grupo Ecovix não restou alternativa que não ajuizar pedido de recuperação judicial na data de 16 de dezembro de 2016, perante a 2ª Vara Cível da Comarca de Rio Grande, Estado do Rio Grande do Sul, tendo sido deferido o processamento da recuperação judicial em 19 de dezembro do mesmo ano.
- Processo autuado sob o número CNJ0021114-08.2016.8.21.0023 e número Themis: 023/1.16.0012010-0.

Negociação e Acordo com a TUPI e a PNBV

- Em 9 de dezembro de 2016, a Ecovix firmou a Rescisão e Liquidação dos Contratos com a TUPI B.V. (“TUPI”) e a PETROBRAS NETHERLANDS B.V. (“PNBV”), a fim de liquidar e resolver todos os problemas pendentes relacionados aos contratos de EPC firmados por e entre as partes.
- Sobre a Rescisão e Liquidação dos Contratos, a Ecovix reconheceu dívidas com a TUPI e a PNBV. Por sua vez, a TUPI e a PNBV concordaram em pagar uma parte das despesas operacionais da Ecovix por um período de até 12 meses e assumir dívidas adicionais. Essas quantias serão ressarcidas pela Ecovix com debêntures conversíveis, sob o Plano de Recuperação Judicial proposto.

TUPI

P-66, P-67, P-68,
P-69, P-70, P-71

- Pagamentos das obrigações em decorrência da Instrução Normativa 513: até R\$ 320,9 milhões;
- Pagamentos de Rescisão e Liquidação: até R\$ 25,0 milhões por mês mas não mais de R\$ 140,8 milhões;
- Custos de Rescisões Trabalhistas: até R\$ 151,0 milhões.

PNBV

P-72, P-73

- Sobre condições combinadas, a PNBV irá pagar para a Ecovix uma remuneração de até R\$ 5,9 milhões referente ao armazenamento e administração dos ativos da PNBV adquiridos para construção das plataformas P-72 e P-73.

Contrato de Subarrendamento

- Em 9 de dezembro de 2016, a Ecovix e a Petrobras também assinaram um Contrato de Subarrendamento de quatro propriedades localizadas na cidade de Rio Grande – RS, até 2021, com os seguintes termos:
 - O Contrato de Subarrendamento é acessório aos Contratos de Arrendamento firmados com o FII RB Logística em 2 de abril de 2007 e 25 de agosto de 2008 (os “Contratos de Arrendamento”), e devem ser rescindidos em caso de rescisão dos Contratos de Arrendamento;
 - Os Contratos de Subarrendamento são condicionados à verificação de condições suspensivas, incluindo a execução de emendas aos Contratos de Arrendamento e a elaboração das Escrituras Públicas.

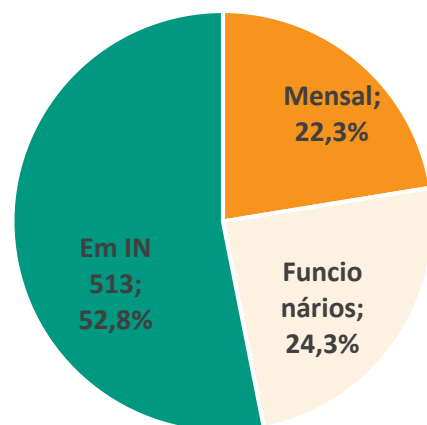
Aluguel mensal – Parcela Fixa

Período de carência	Primeiros 12 meses	R\$ 0
	Mês 13 ao 24	R\$ 500.000
	Mês 25 ao 36	R\$ 1.500.000
	A partir do mês 37	R\$1.000.000

Parcela Variável

20% de qualquer Evento de Liquidez e, a partir do 13º mês, 10% do LAIR da Ecovix com limite global de R\$ 421 milhões (reajustado pela TR).

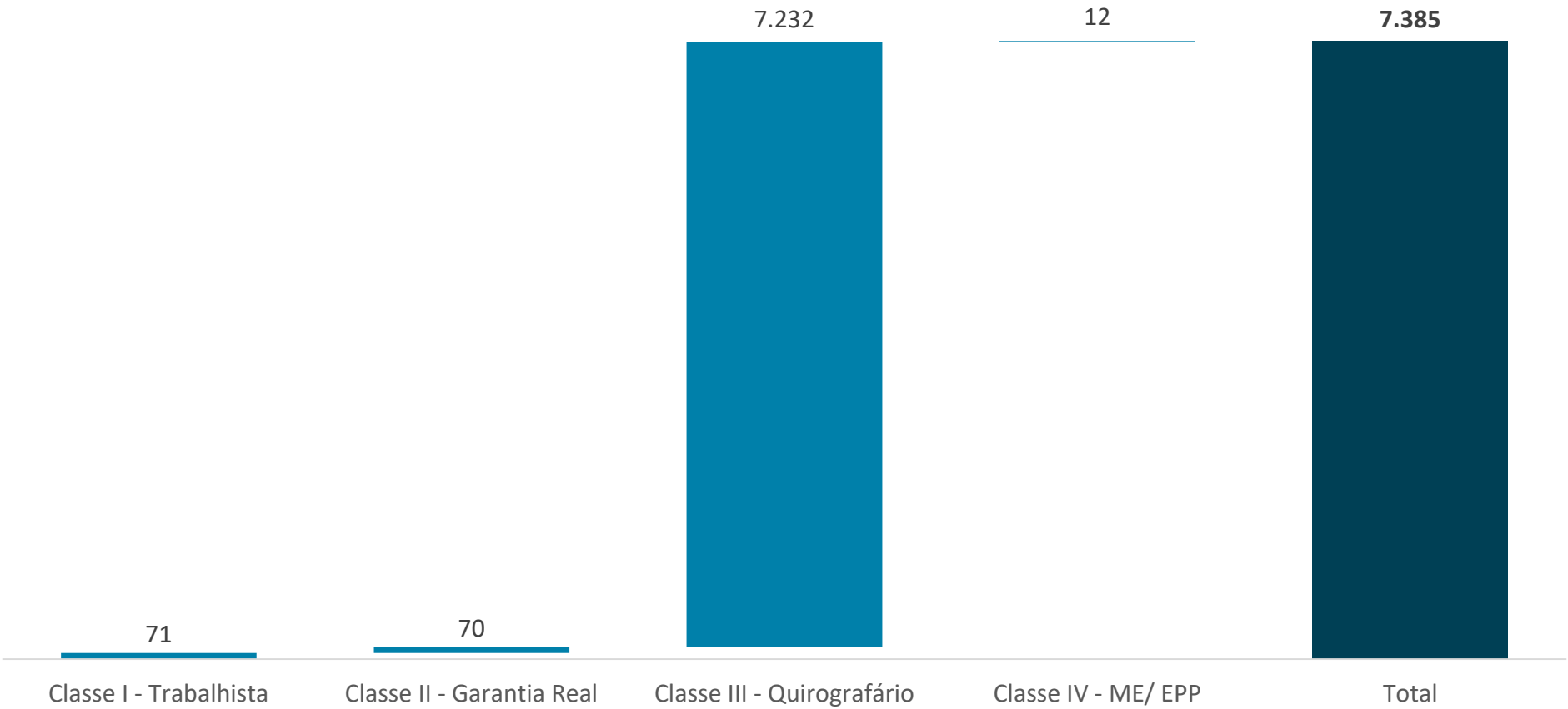
Visão Geral dos Reembolsos de Despesas Operacionais do Termo de Rescisão (R\$ milhões)



Centro de Custo	Conta	Mensal	Força de Trabalho	Em IN 513	Total	Valor Utilizado de Dez/16 a Jan/17
CC01	Manutenção Preventiva, Reparos, Preservação	20,80	-	-	20,80	0,00
CC02	Administração Geral e Despesas	12,30	-	-	12,30	0,10
CC03	Administração Judicial	16,00	-	-	16,00	0,00
CC04.1	Processo de Reestruturação (Assessor financeiro)	6,40	-	-	6,40	0,00
CC04.2	Processo de Reestruturação – Suporte Legal	4,80	-	-	4,80	0,10
CC04.3	Despesas Jurídicas e Suporte de Escritório	7,80	-	-	7,80	0,10
CC05	Impostos, Licenças, Requerimentos Legais Gerais	7,50	-	-	7,50	0,00
CC06	Despesas de Desenvolvimento de Negócios	4,70	-	-	4,70	0,00
CC07	Salários, Benefícios e Impostos	41,30	-	-	41,30	3,00
CC08	Movimento de Carga Interna	11,50	-	-	11,50	0,00
CC09	Contrato de Rebocador	2,00	-	-	2,00	0,00
CC10	Obrigações Trabalhistas	-	151,00	-	151,00	88,60
CC11	Obrigações Tributárias	-	-	320,90	320,90	0,40
Total		135,10	151,00	320,90	607,00	92,30

Credores por Classe (R\$ milhões)

Estritamente Privado e Confidencial



Visão Geral de Credores Específicos – Classe I: Trabalhista

Ações Trabalhistas – Por Estado (R\$ milhões)

Nº	Estado	Valor	Número	%
1º	RS	50,41	1.105	72,4%
2º	RJ	11,57	269	17,6%
3º	SC	1,38	36	2,4%
4º	MG	0,73	25	1,6%
5º	BA	1,20	18	1,2%
6º	PA	1,00	18	1,2%
7º	SP	2,25	18	1,1%
8º	PE	1,16	14	0,9%
9º	MA	0,34	7	0,5%
10º	PR	0,22	6	0,4%
11º	SE	0,36	6	0,3%
12º	ES	0,02	2	0,1%
13º	AC	0,09	1	0,1%
14º	MT	0,02	1	0,1%
15º	PB	0,04	1	0,1%
Total		70,80	1.527	100%

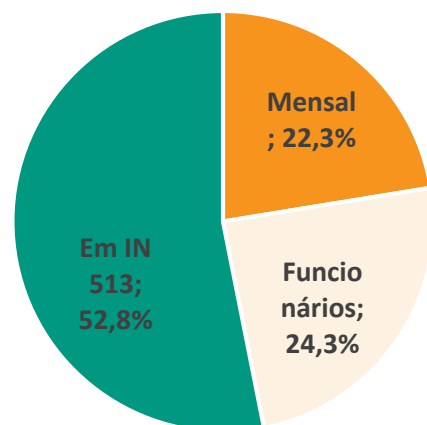
Ações Trabalhistas – Por Credor (R\$ milhões)

Nº	Credores	Valor	%
1º	Solismar Eslabao Coelho	3,39	4,80%
2º	Sind Trab Ind Met, Mec E De Mat Elet. RS	2,80	4,00%
3º	Sind Trab Emp Ref Ind Rs	1,38	1,90%
4º	Norberto Matias Soares	0,65	0,90%
5º	Fabiano Alves De Siqueira	0,59	0,80%
6º	Robson Freitas De Carvalho	0,55	0,80%
7º	Flavia Pacheco Teixeira	0,50	0,70%
8º	Marcio Vinicius Rosa Becker	0,50	0,70%
9º	Antonio Jose Gerosimo Filho	0,40	0,60%
10º	Denis Rogégio Silva	0,40	0,60%
11º	Sind Trab Ind Met, Mec E De Mat Elet. RJ	0,35	0,50%
12º	Jorge Soares Dos Santos Filho	0,33	0,50%
13º	Aldomar Machado Falcão	0,30	0,40%
14º	Alfredo Weirich	0,30	0,40%
15º	Ben Hur Do Nascimento Jalil	0,30	0,40%
-	Ações restantes (1.512)	58,06	82,00%
Total		70,80	100%

Dívida com Garantia Real – Natureza dos Créditos (R\$ milhões)

Nº	Credor	Valor	%
1º	HSBC BANK BRASIL S/A	70,00	100%
Total		70,00	100%

Visão Geral dos Reembolsos de Despesas Operacionais do Termo de Rescisão (R\$ milhões)



Centro de Custo	Conta	Mensal	Força de Trabalho	Em IN 513	Total	Valor Utilizado de Dez/16 a Jan/17
CC01	Manutenção Preventiva, Reparos, Preservação	20,80	-	-	20,80	0,00
CC02	Administração Geral e Despesas	12,30	-	-	12,30	0,10
CC03	Administração Judicial	16,00	-	-	16,00	0,00
CC04.1	Processo de Reestruturação (Assessor financeiro)	6,40	-	-	6,40	0,00
CC04.2	Processo de Reestruturação – Suporte Legal	4,80	-	-	4,80	0,10
CC04.3	Despesas Jurídicas e Suporte de Escritório	7,80	-	-	7,80	0,10
CC05	Impostos, Licenças, Requerimentos Legais Gerais	7,50	-	-	7,50	0,00
CC06	Despesas de Desenvolvimento de Negócios	4,70	-	-	4,70	0,00
CC07	Salários, Benefícios e Impostos	41,30	-	-	41,30	3,00
CC08	Movimento de Carga Interna	11,50	-	-	11,50	0,00
CC09	Contrato de Rebocador	2,00	-	-	2,00	0,00
CC10	Obrigações Trabalhistas	-	151,00	-	151,00	88,60
CC11	Obrigações Tributárias	-	-	320,90	320,90	0,40
Total		135,10	151,00	320,90	607,00	92,30

ME / EPP Credores – Natureza do Crédito (R\$ milhões)

Nº	Credores	Valor	%
1º	Serviços Prestados	9,04	75%
2º	Compra de equipamento/materiais	2,97	25%
Total		12,01	100%

ME / EPP Credores – Principais Valores (R\$ milhões)

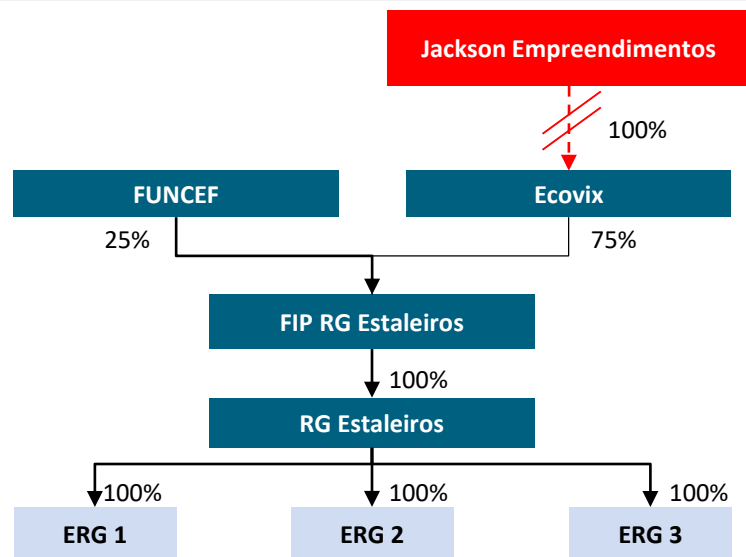
Nº	Credores	Valor	%
1º	JMI FABRICACAO E MONTAGEM INDUSTRIAL LTDA ME	0,99	8%
2º	ISTRIT MANUTENCAO INDUSTRIAL LTDA EPP	0,81	7%
3º	SANFREIRE COMERCIAL LTDA EPP	0,69	6%
4º	FRANCISCO GONCALVES DE OLIVEIRA - ME	0,61	5%
5º	ECOSAN TRATAMENTO EM SANEAMENTO LTDA - EPP	0,59	5%
6º	SOLUTORK ENGENHARIA E MANUTENCOES ESPECIAIS LTDA ME	0,48	4%
7º	TINOCO ANTICORROSAO LTDA	0,44	4%
8º	OLIVEIRA COMERCIO E REPRESENTACOES LTDA EPP	0,35	3%
9º	GLUF COMERCIAL LTDA ME	0,35	3%
10º	METASA SA INDUSTRIA METALURGICA	0,3	3%
11º	MARCOS PAULO BALTAZAR VIEIRA - ME	0,29	2%
12º	JMX SERVICOS TECNICOS LTDA ME	0,26	2%
13º	ADELFO PINTO NETO - ME	0,25	2%
14º	COMPOMEC COMERCIO INDUSTRIA E SERVICOS LTDA ME.	0,25	2%
15º	ACP ENGENHARIA CONSULTIVA LTDA	0,24	2%
-	Fornecedores Restantes (134)	5,11	42%
TOTAL		12,01	100%

Seção 6

Estratégia de Retomada

Plano de Recuperação Judicial possibilitará resolver (i) Estrutura de Capital muito alavancada e (ii) Criação de uma UPI

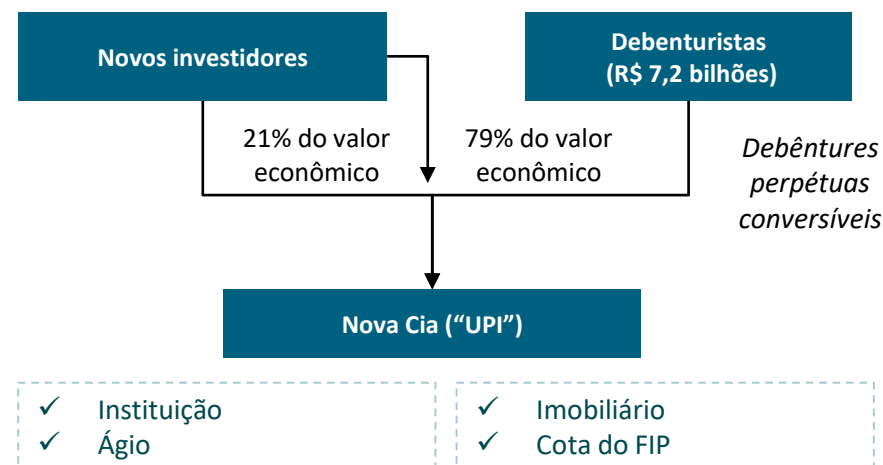
Passo 1: Mudança na Estrutura Societária Atual



Saída dos atuais acionistas, que deterioram a situação atual da companhia:

- Valor patrimonial negativo (ex. recente saída do consórcio japonês por zero);
- Inabilidade dos atuais acionistas para injetar capital novo (Jackson Empreendimentos);
- Nível de dívida insustentável (>R\$ 7,0 bilhões);
- Durante a Lava-Jato, o processo de venda da Companhia apresenta diversos riscos para o novo comprador.

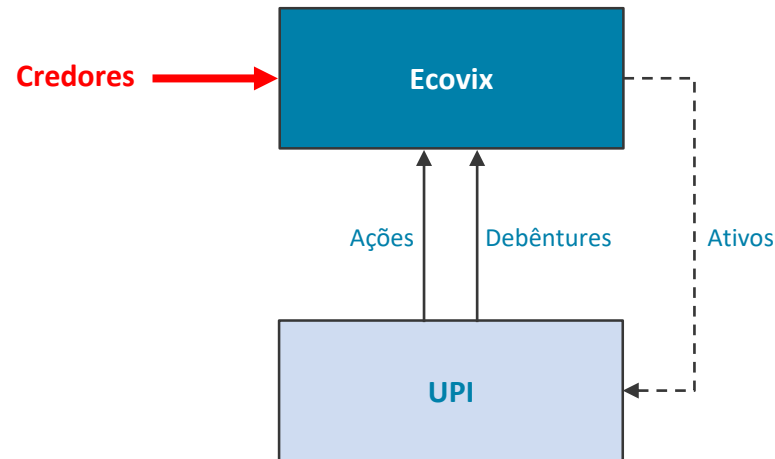
Passo 2: Criação da UPI (Unidade Produtiva Isolada)



Principais pontos do Plano de Recuperação proposto:

- Venda de 20% do valor econômico da UPI através de Leilão Judicial com a supervisão dos credores;
- Conversão de R\$ 7,2 bilhões em debêntures perpétuas conversíveis (sem pagamento de juros) com 79% do valor econômico da UPI;
- Passivos tributários e trabalhistas permanecem na antiga Companhia. Incorporação dos ERGs e passivos tributários do RG Estaleiros compensados por créditos fiscais da Ecovix. Rendimentos da venda da UPI para compensar dívidas trabalhistas (R\$ 71 milhões).

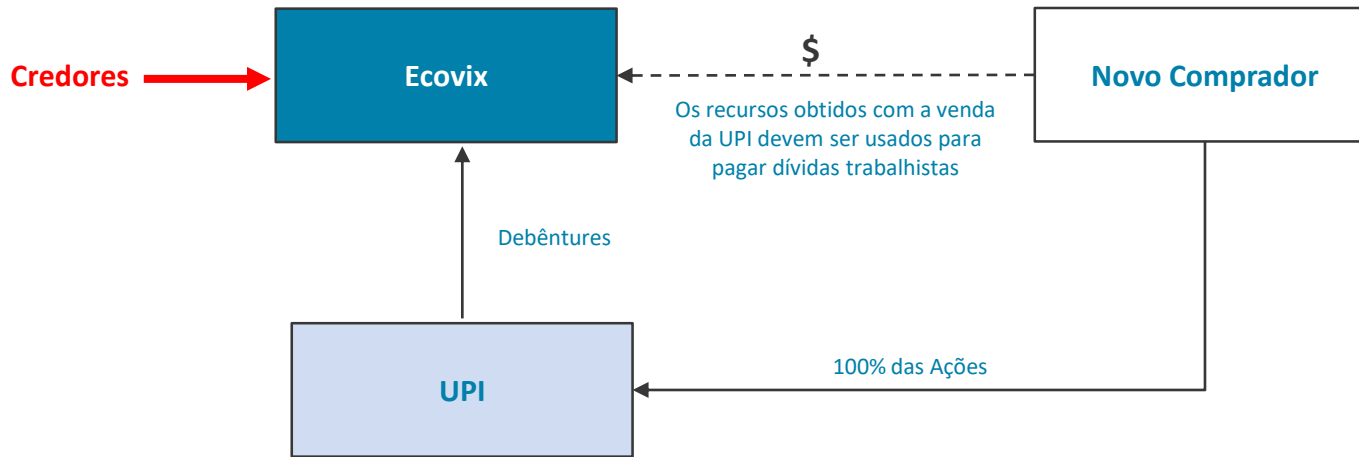
Passo 1: Criação da UPI



Nesse estágio, o Grupo Ecovix, conforme previsto no plano de recuperação judicial, constituirá, na forma prescrita no art. 60 da lei 11.101/2005, uma Unidade Produtiva Isolada (“UPI”), para a qual certos ativos serão contribuídos para integralizar: (i) as ações de emissão da UPI; e (ii) as debêntures a serem emitidas pela UPI (“Debêntures UPI”).

Portanto, nesse estágio, a Ecovix será detentora da totalidade do capital social da UPI bem como e das debêntures a serem emitidas pela UPI.

Passo 2: Venda da UPI

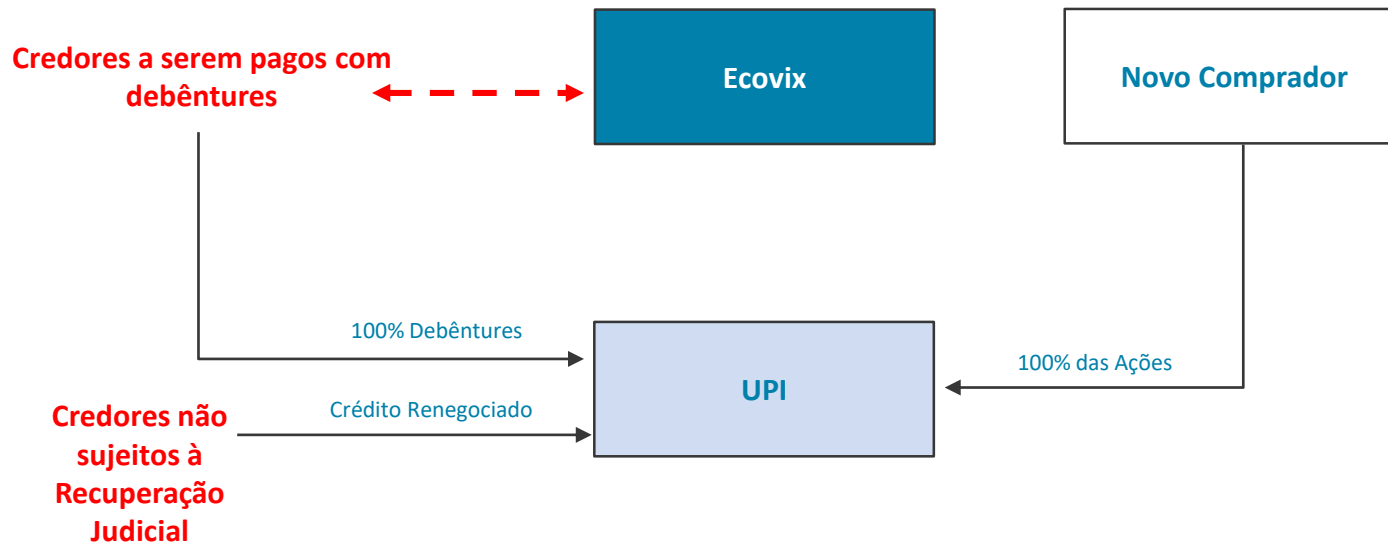


Nesse segundo passo, a Ecovix venderia o capital da UPI para uma terceira parte (novo comprador). A Ecovix seria paga em dinheiro. Essa venda seria implementada dentro do processo de recuperação judicial a fim de evitar a contaminação da UPI com as dívidas tributárias e trabalhistas da Ecovix.

Nesse estágio, 100% das debêntures ainda estão mantidas pela Ecovix.

* Dívidas trabalhistas de aproximadamente R\$ 71 milhões (créditos – Classe I).

Passo 3: Pagamento das Dívidas da Ecovix



Na fase amortização do passivo, o Grupo Ecovix pagará aos credores não segurados mediante a dação em pagamento das Debêntures UPI.

Dessa forma, o adquirente da UPI permanecerá como único acionista da UPI e os antigos credores do Grupo Ecovix se tornarão os únicos debenturistas da UPI.

Classe I: Trabalhista

- Valor: R\$ 71 milhões.
- Os credores Classe I ficarão na Recuperanda e serão quitados com recursos da venda da UPI através de uma negociação coletiva com o sindicato.

Classe II: Garantia Real

- Valor: R\$ 70 milhões.
- Os credores Classe II ficarão na Recuperanda e serão quitados com o estoque que foi dado como garantia para esta dívida.

Classe III: Quirografário

- Valor: R\$ 7.232 milhões.
- Os credores Classe III serão transferidos para UPI e terão direto a 79% do valor econômico da UPI. Terão um instrumento de debênture perpétua conversível remunerada pelos direitos econômicos da UPI.

Classe IV: ME/EPP

- Valor: R\$ 12 milhões.
- Os credores Classe IV serão pagos em até 3 parcelas anuais.

Recuperanda

Ativos

- Navio sonda que estava sendo produzido para a Sete International (SPC Cassino).
- Créditos tributários.
- Adiantamento a fornecedores a serem devolvidos.

Passivos

- Passivo trabalhista remanescente e possíveis contingências.
- Passivo fiscal remanescente e outras contingências fiscais.
- Dívidas extra concursais cujas garantias serão dadas como pagamento (Alienação fiduciária de máquinas e equipamentos).

UPI

Ativos

- Estrutura do estaleiro e ativos fixos.
- Máquinas e equipamentos.
- Monetizações de recursos líquidos do processo da Recuperação Judicial.

Passivos

- Passivo referente à Classe III que deterão participação econômica através de debêntures perpétuas conversíveis.

Seção 6

Plano de Negócios

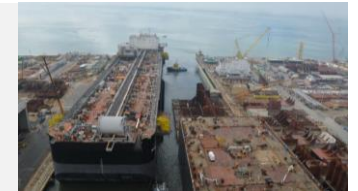
Novas Embarcações – FPSO

- Construções de cascos ou módulos para FPSOs.
- A operação principal realizada no estaleiro de Rio Grande.
- Estrutura já existente, sendo que 3 FPSOs já foram entregues para Petrobras nos últimos anos.



Manutenção de Embarcações

- Manutenção de FPSOs, embarcações e plataformas que necessitam de serviços de reparo que podem ser realizados com a embarcação atracada.
- Estes serviços são realizados com a estrutura existente.



Fabricação de Estruturas Metálicas

- Fabricação de estruturas metálicas para indústria em diversos segmentos, com destaque para indústria naval.
- Estes serviços são realizados com a estrutura existente.



Exportação – Atividade Portuária

- Exportação de carga granel, florestal e de fertilizantes.
- Estrutura de porto a ser desenvolvida pela equipe de gestão da UPI, por meio de novos investimentos.



Construção de Novas Embarcações

- **Preço de venda:** preço base 2017 de US\$ 427,2 milhões, conforme estudos de mercado fornecidos pela Ecovix; preços ajustados anualmente à inflação americana.
- **Tempo de construção:** prazo médio de construção de 18 meses, com 65,0% da receita realizada nos primeiros 12 meses e 35,0% nos 6 meses seguintes.
- **Custo de construção:** custo base 2017 de US\$ 384,5 milhões (margem de contribuição de 10,0%), de acordo com orçamento fornecido pela Ecovix; custos ajustados anualmente à inflação americana, com ganhos de margem ao longo dos anos por ganhos de escala e eficiência, atingindo 12,4% em 2033.
- **Contratos:** um novo contrato de construção de embarcação a cada 2 anos, sendo o primeiro em 2019; a partir de 2023, um novo contrato de construção de embarcação por ano.
- **Impostos:** nenhuma incidência de imposto sobre venda, de acordo com o regime de IN-513.

Manutenção de Embarcações

- **Preço da manutenção:** preço médio de manutenção base 2017 de R\$ 3,0 milhões, conforme estudos de mercado fornecidos pela Ecovix; preços ajustados anualmente à inflação brasileira.
- **Custo da manutenção:** custo médio de manutenção base 2017 de R\$ 2,1 milhões (margem de contribuição de 27,7%), de acordo com orçamento fornecido pela Ecovix; custos ajustados anualmente à inflação brasileira, com ganhos de margem ao longo dos anos por ganho de eficiência, atingindo 33,0% em 2033.
- **Contratos:** 3 contratos de manutenção por ano, sendo o primeiro em 2019.
- **Impostos:** incidência de PIS/Cofins (9,25%) e ISS (5%) sobre o preço do serviço.

Produção de Estruturas Metálicas

- **Preço de venda:** preço médio base 2017 de R\$ 11,7 mil por tonelada, conforme estudos de mercado fornecidos pela Ecovix; preços ajustados anualmente à inflação brasileira.
- **Custo de produção:** custo médio de produção base 2017 de R\$ 8,8 mil por tonelada, de acordo com orçamento fornecido pela Ecovix; custos ajustados anualmente à inflação brasileira, sem ganhos de margem.
- **Volume de venda:** volume anual de produção e venda de 200 toneladas por ano.
- **Impostos:** incidência de PIS/Cofins (9,25%) e IPI (5%) sobre a receita.

Exportação

- **Preço do serviço:** preço médio base 2017 de US\$ 10,00 por tonelada carregada, conforme estudos de mercado fornecidos pela Ecovix; preços ajustados anualmente à inflação americana.
- **Custos:** margem de contribuição inicial de 20,5%, de acordo com orçamento fornecido pela Ecovix; ajustes anuais com ganhos de margem ao longo dos anos por ganhos de escala, atingindo 25,0% em 2029.
- **Volume de carga:** volume de carga inicial de 1,0 milhão de toneladas por ano, a partir de 2019; aumento do volume ano a ano, até atingir volume máximo de 8,0 milhões de toneladas em 2028.
- **Impostos:** incidência de ISS (5%) sobre a receita.
- **Condições:** esta atividade depende da alteração do objeto social da Ecovix.

Receitas e Despesas Não Recorrentes

- **Venda de sucata:** venda de sucata totalizando R\$ 7,4 milhões por ano em 2017 e 2018.
- **Venda de ativos:** venda de ativos totalizando R\$ 20,0 milhões por ano em 2017 e 2018.
- **Pagamentos da rescisão (TSA):** pagamentos por conta do acordo de rescisão (TSA) de R\$ 426,1 milhões em 2017 e R\$ 1,9 milhão em 2018.
- **Recebimentos da rescisão (TSA):** recebimento total de R\$ 532,0 milhões pela Petrobras em 2017, conforme acordo de rescisão (TSA) assinado em dezembro de 2016.

Despesas Gerais e Administrativas

- **Despesas gerais e administrativas:** despesas totais de R\$ 85,1 milhões em 2017 e R\$ 58,6 milhões em 2018 de acordo com orçamento fornecido pela Ecovix; redução gradual de diversas linhas das despesas (aluguel, salários, despesas judiciais, outras) ao longo dos primeiros anos de operação da UPI, até atingir despesas totais de R\$ 28,3 milhões em 2023; ajustes anuais à inflação brasileira para os anos seguintes.

Investimentos e Depreciação

- **Construção do porto:** investimento total base 2017 de aproximadamente R\$ 70,0 milhões para construção do cais, para o negócio de exportação; o investimento será realizado em 3 anos, de 2018 a 2020, com valores ajustados à inflação brasileira.
- **Manutenção:** investimentos em manutenção de R\$ 20,8 milhões em 2017 e R\$ 6,9 milhões em 2018, de acordo com orçamento fornecido pela Ecovix; ajustes anuais à inflação brasileira sobre o valor estimado para 2018 nos anos seguintes.
- **Depreciação:** depreciação linear sobre toda a base de ativo fixo, com prazo médio de depreciação de 15 anos.

Variação do Capital de Giro

- **Contas a receber:** 60 dias sobre a receita bruta.
- **Impostos a recuperar:** 30 dias sobre a receita bruta.
- **Fornecedores a pagar:** 30 dias sobre o custo total.
- **Obrigações sociais e trabalhistas:** 15 dias sobre o custo total.
- **Impostos a recolher:** 30 dias sobre todos os impostos a serem pagos.
- **Receita diferida:** 45 dias sobre a receita bruta da construção de novas embarcações.
- **Outros passivos:** 10 dias sobre o custo total.
- **Adiantamento de clientes:** 45 dias sobre o custo total.

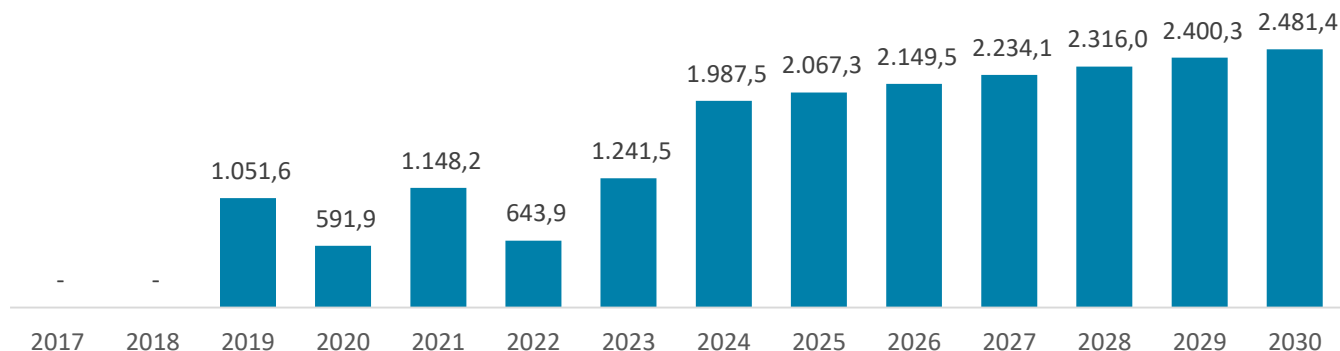
Dívidas, Financiamentos e Outras Monetizações

- **Passivo financeiro atual:** as debentures conversíveis perpétuas propostas no plano de recuperação judicial não terão direito a pagamento de juros.
- **Futuros financiamentos:** não foi considerado nenhum financiamento futuro para a UPI.
- **Outras monetizações:** monetização líquida de R\$ 32,0 milhões em 2017, referentes a depósitos judiciais.

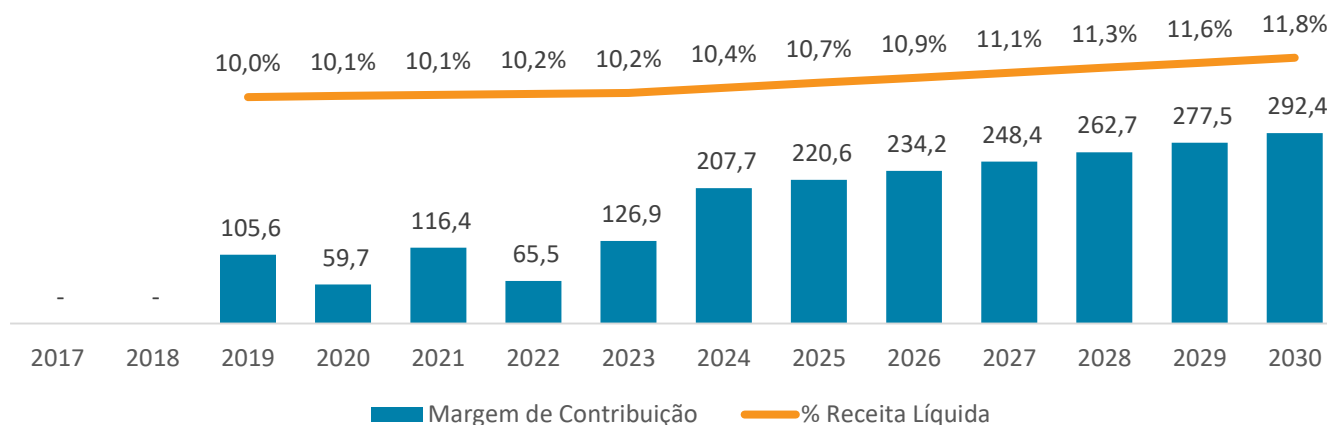
PREMISSAS:

- Preço base 2017 de US\$ 427,2 milhões, conforme estudos de mercado fornecidos pela Ecovix; preços ajustados anualmente à inflação americana;
- Prazo médio de construção de 18 meses, com 65,0% da receita realizada nos primeiros 12 meses e 35,0% nos 6 meses seguintes;
- Custo base 2017 de US\$ 384,5 milhões (margem de contribuição de 10,0%), de acordo com orçamento fornecido pela Ecovix; custos ajustados anualmente à inflação americana, com pequenos ganhos de margem ao longo dos anos por ganhos de escala, atingindo 12,4% em 2033;
- Um novo contrato de construção de embarcação a cada 2 anos, sendo o primeiro em 2019; a partir de 2023, um novo contrato de construção de embarcação por ano;
- Nenhuma incidência de imposto sobre venda, de acordo com o regime de IN-513.

Receita Líquida (R\$ milhões)



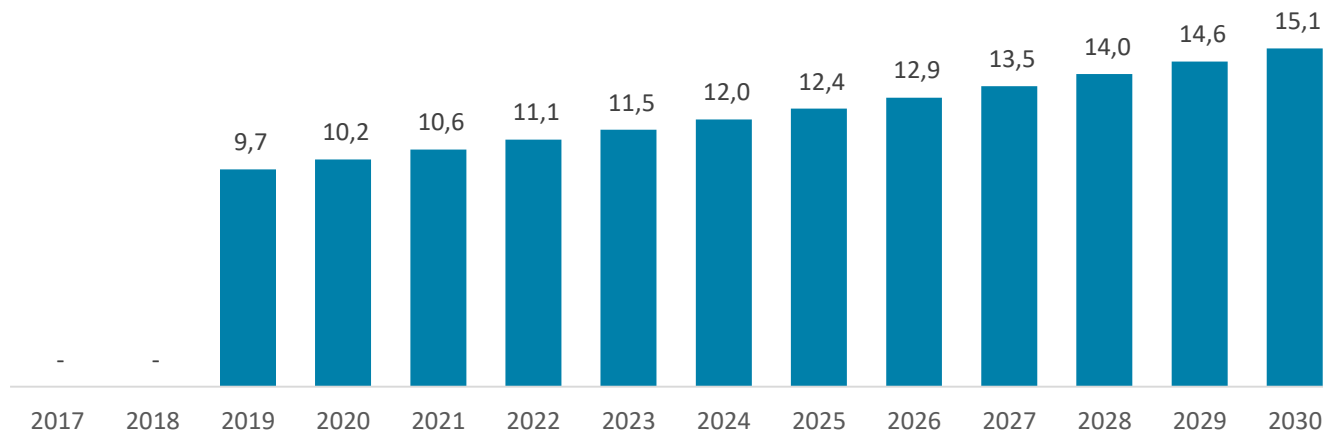
Margem de Contribuição (R\$ milhões e % da Receita Líquida)



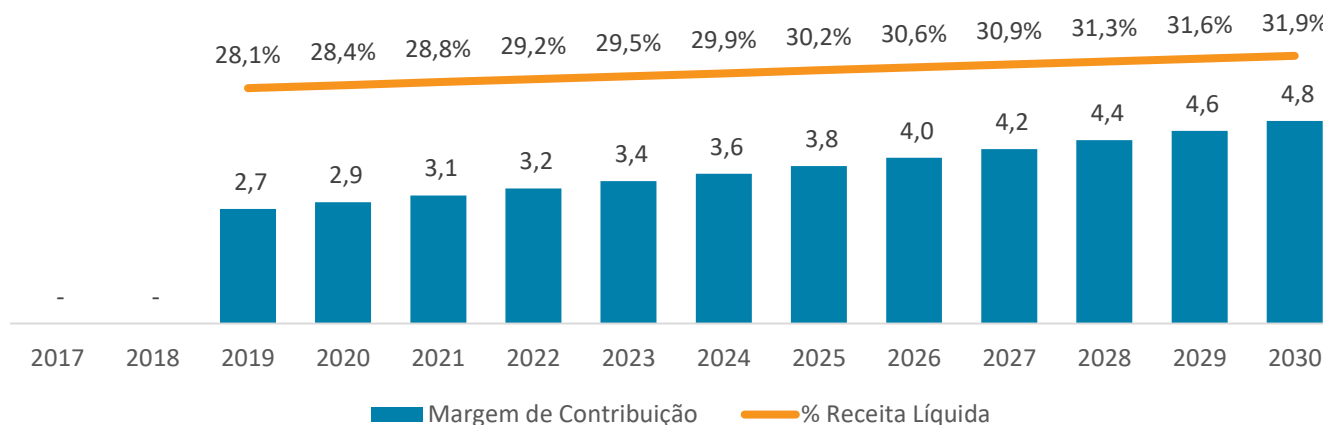
PREMISSAS:

- Preço médio de manutenção base 2017 de R\$ 3,0 milhões, conforme estudos de mercado fornecidos pela Ecovix; preços ajustados anualmente à inflação brasileira;
- Custo médio de manutenção base 2017 de R\$ 2,1 milhões (margem de contribuição de 27,7%), de acordo com orçamento fornecido pela Ecovix; custos ajustados anualmente à inflação brasileira, com pequenos ganhos de margem ao longo dos anos por ganhos de eficiência, atingindo 33,0% em 2033;
- Considera 3 contratos de manutenção por ano, sendo o primeiro em 2019.

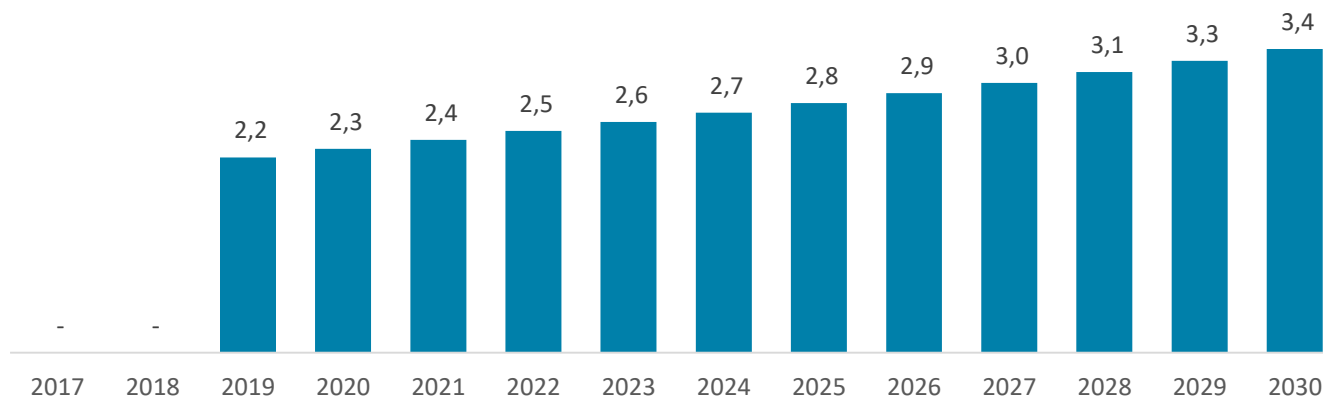
Receita Líquida (R\$ milhões)



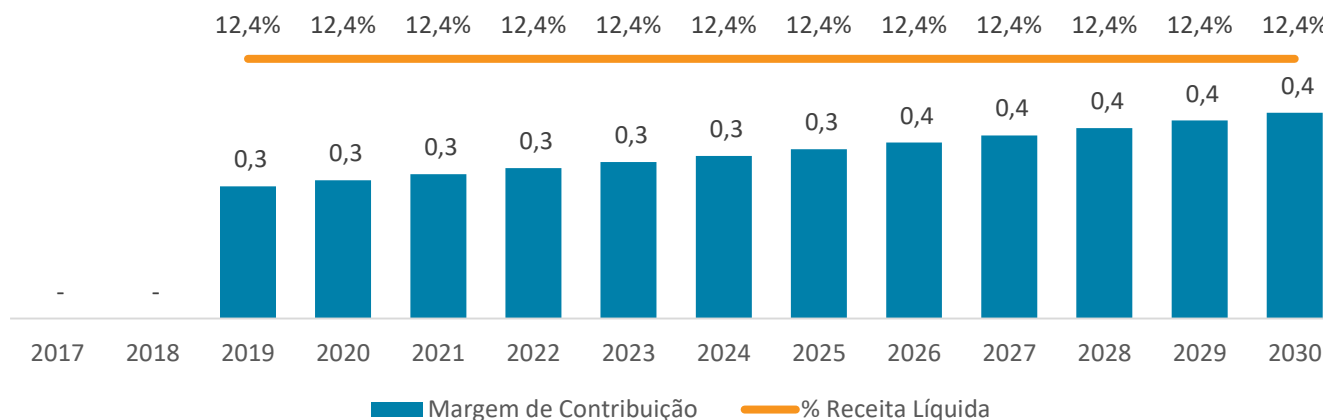
Margem de Contribuição (R\$ milhões e % da Receita Líquida)



Receita Líquida (R\$ milhões)



Margem de Contribuição (R\$ milhões e % da Receita Líquida)



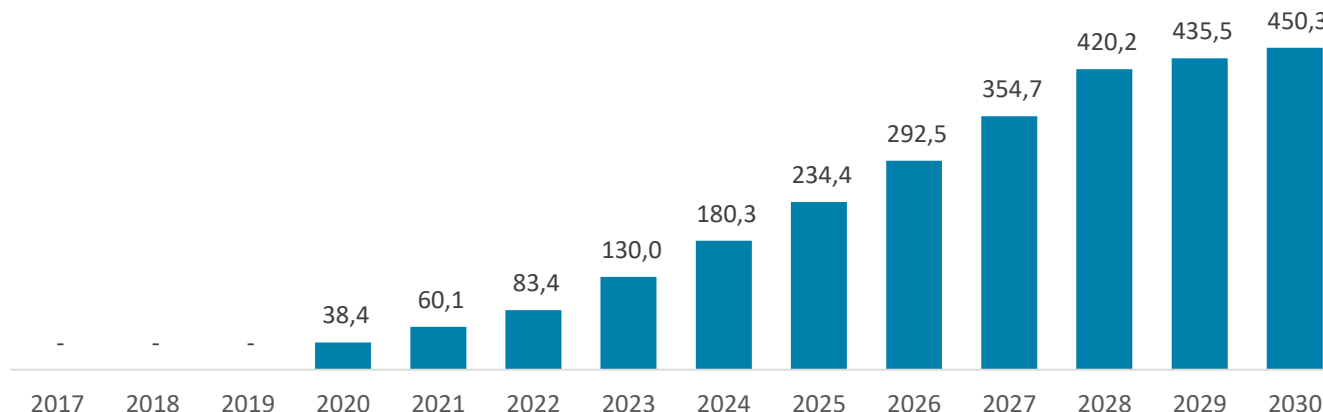
PREMISSAS:

- Preço médio base 2017 de R\$ 11,7 mil por tonelada, conforme estudos de mercado fornecidos pela Ecovix; preços ajustados anualmente à inflação brasileira;
- Custo médio de produção base 2017 de R\$ 8,8 mil por tonelada, de acordo com orçamento fornecido pela Ecovix; custos ajustados anualmente à inflação brasileira, sem ganhos de margem;
- Volume anual de produção e venda de 200 toneladas por ano;
- Incidência de PIS/Cofins (9,25%) e IPI (5%) sobre a receita.

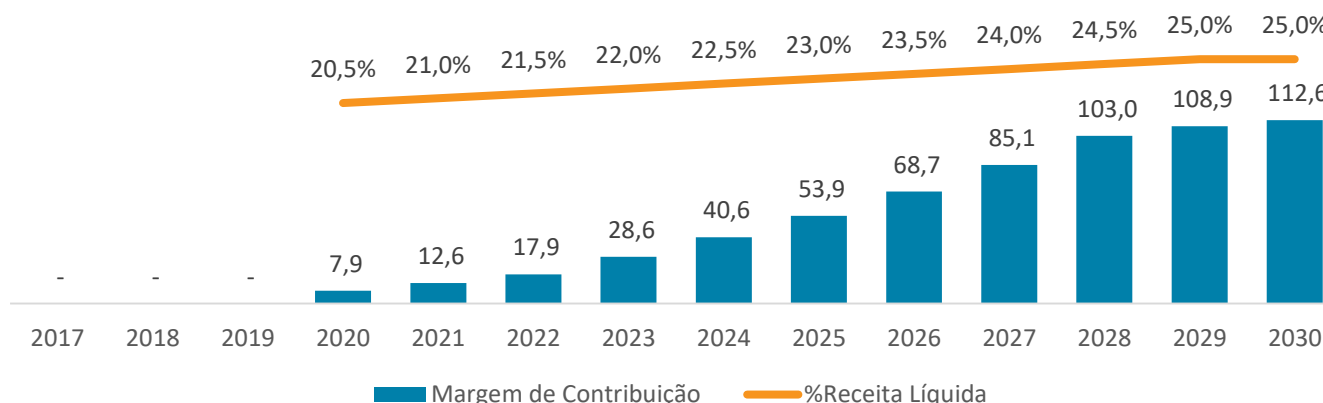
PREMISSAS:

- Preço médio base 2017 de US\$ 10,00 por tonelada carregada, conforme estudos de Mercado fornecidos pela Ecovix; preços ajustados anualmente à inflação americana;
- Margem de contribuição inicial de 20,5%, de acordo com orçamento fornecido pela Ecovix; ajustes anuais com pequenos ganhos de margem ao longo dos anos, por ganhos de escala, atingindo 25,0% em 2029;
- Volume de carga inicial de 1,0 milhão de toneladas por ano, a partir de 2019; aumento do volume ano a ano, até atingir volume máximo de 8,0 milhões de toneladas em 2028;
- Incidência de ISS (5%) sobre a receita;
- Esta atividade depende da alteração do objeto social da Ecovix.

Receita Líquida (R\$ milhões)



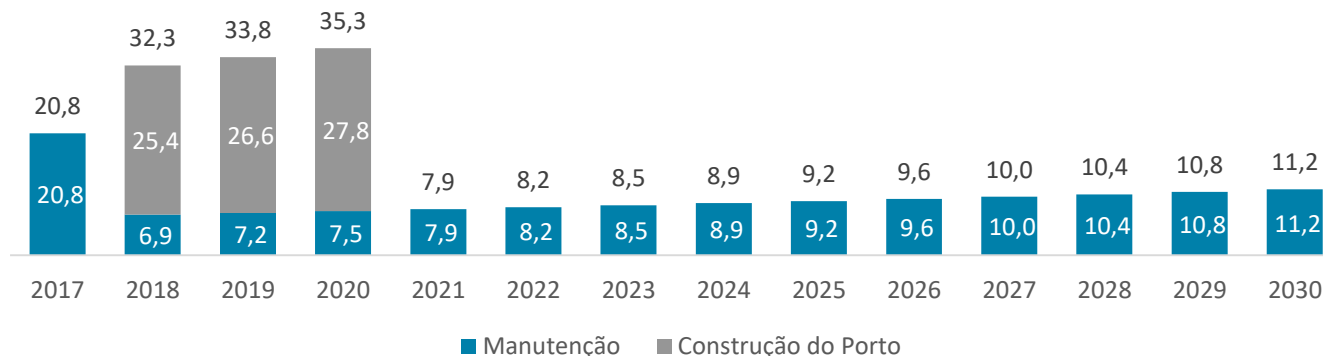
Margem de Contribuição (R\$ milhões e % da Receita Líquida)



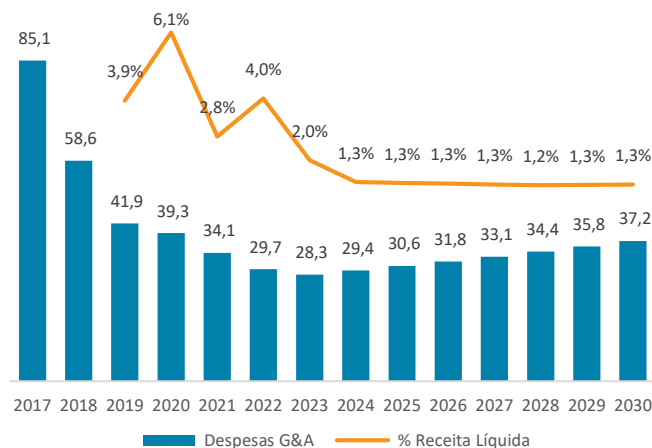
PREMISSAS:

- Investimento total base 2017 de aproximadamente R\$ 70,0 milhões para construção do cais, para o negócio de exportação; o investimento será realizado em 3 anos, de 2018 a 2020, com valores ajustados à inflação brasileira.
- Investimentos em manutenção de 2017 e 2018 de acordo com orçamento fornecido pela Ecovix; ajustes anuais à inflação brasileira sobre o valor estimado para 2018 nos anos seguintes;
- Despesas gerais e administrativas de 2017 e 2018 de acordo com orçamento fornecido pela Ecovix; redução gradual de diversas linhas das despesas ao longo dos primeiros anos de operação da UPI, até atingir despesas totais de R\$ 28,3 milhões em 2023; ajustes anuais à inflação brasileira para os anos seguintes;
- Não recorrentes:
 - venda de sucata totalizando R\$ 7,4 milhões por ano em 2017 e 2018;
 - venda de ativos totalizando R\$ 20 milhões por ano em 2017 e 2018;
 - pagamentos por conta do acordo de rescisão (TSA) de R\$ 426,1 milhões em 2017 e R\$ 1,9 milhão em 2018;
 - recebimento total de R\$ 532,0 milhões em 2017, conforme acordo de rescisão (TSA) assinado em dezembro de 2016.

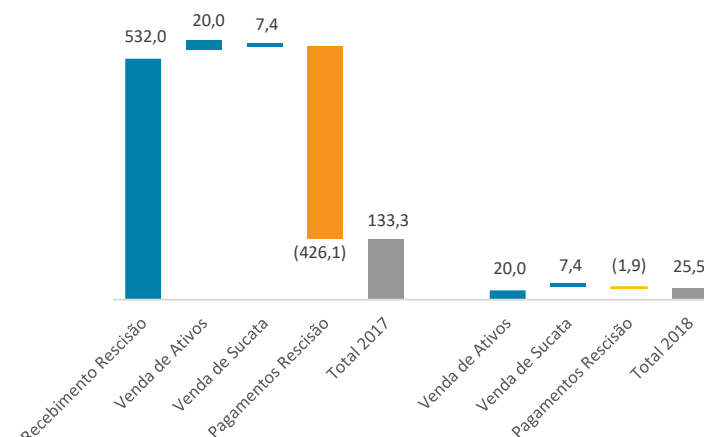
Investimentos (R\$ milhões)



Despesas Gerais e Administrativas (R\$ milhões)



Não Recorrentes (R\$ milhões)



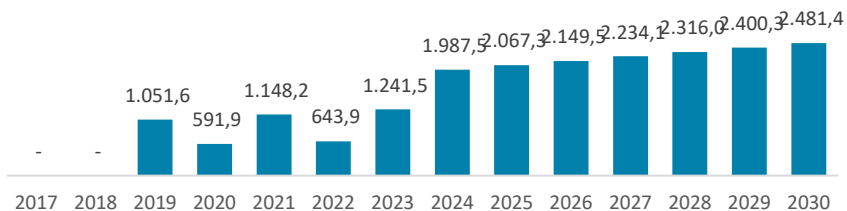
Fluxo de Caixa (R\$ milhões)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EBIT	-92,7	-175,3	-77,7	-115,2	-50,8	-92,2	-19,1	72,1	96,8	123,6	152,5	182,8	201,8	218,4
(-) Impostos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-24,5	-32,9	-42,0	-51,8	-62,2	-68,6	-74,3
(+) Depreciação	140,9	142,3	144,4	146,7	149,0	149,6	150,1	150,7	151,3	151,9	152,5	153,2	153,9	154,6
(-) Δ Cap. Giro	32,0	0,0	130,5	-59,0	68,3	-64,0	72,2	92,1	7,1	6,9	6,8	6,2	8,4	8,5
(-) Capex	-20,8	-32,3	-33,8	-35,3	-7,9	-8,2	-8,5	-8,9	-9,2	-9,6	-10,0	-10,4	-10,8	-11,2
(=) Fluxo de Caixa Livre para o Acionista	59,4	-65,4	163,4	-62,8	158,7	-14,9	194,7	281,4	213,0	230,8	250,0	269,6	284,7	296,1

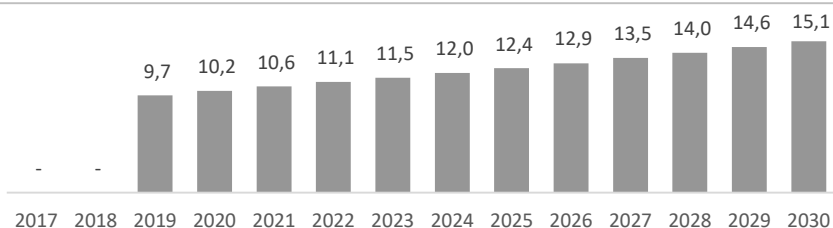
Análise de Sensibilidade – Valor para o Acionista (R\$ milhões)

		Crescimento na Perpetuidade				
		0,0%	1,0%	2,0%	3,0%	4,0%
Ke Nominal	14,5%	996,4	1.001,6	1.007,6	1.014,6	1.023,0
	15,0%	939,6	943,9	948,8	954,6	961,4
	15,5%	887,5	891,0	895,1	899,8	905,3
	16,0%	839,6	842,6	845,9	849,8	854,3
	16,5%	795,5	798,0	800,7	803,9	807,6

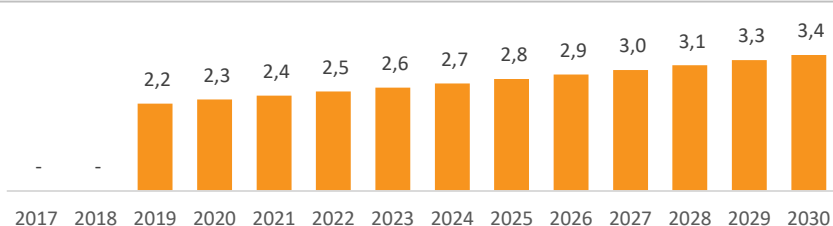
Receita Líquida – Novas Embarcações (R\$ milhões)



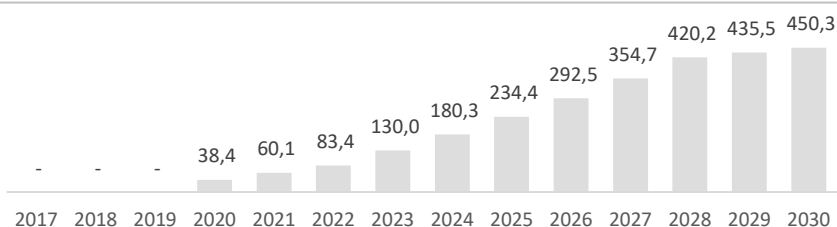
Receita Líquida – Manutenção de Embarcações (R\$ milhões)



Receita Líquida – Fabricação de Estruturas Metálicas (R\$ milhões)

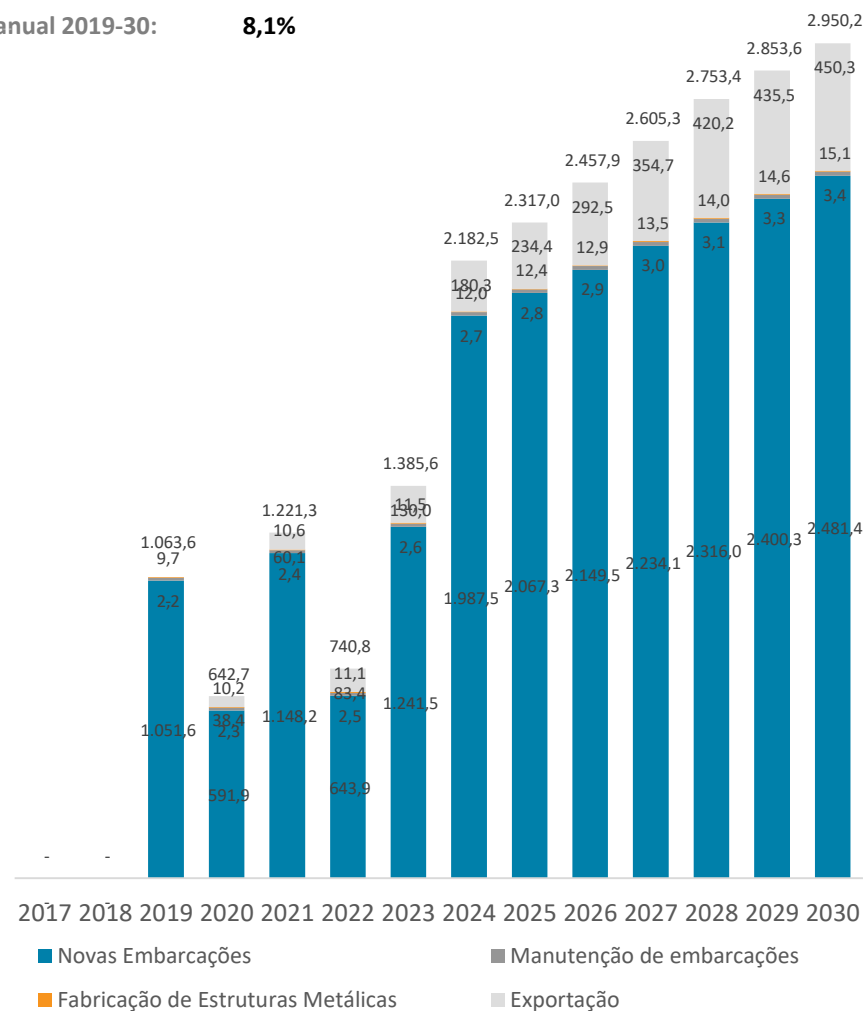


Receita Líquida – Exportação (R\$ milhões)



Receita Líquida (R\$ milhões)

Taxa média de crescimento
anual 2019-30: **8,1%**

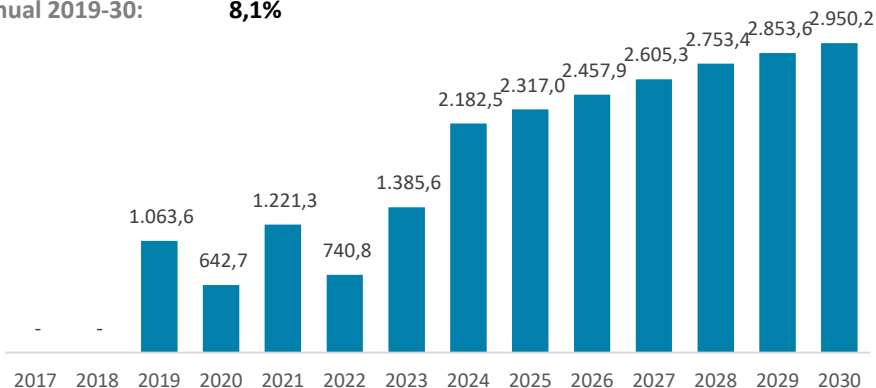


UPI – Projeções Financeiras Consolidadas

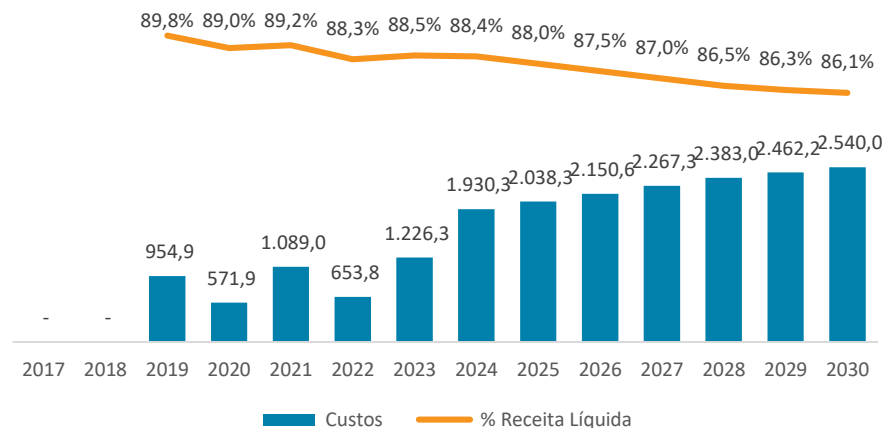
Receita Líquida (R\$ milhões)

Taxa média de crescimento

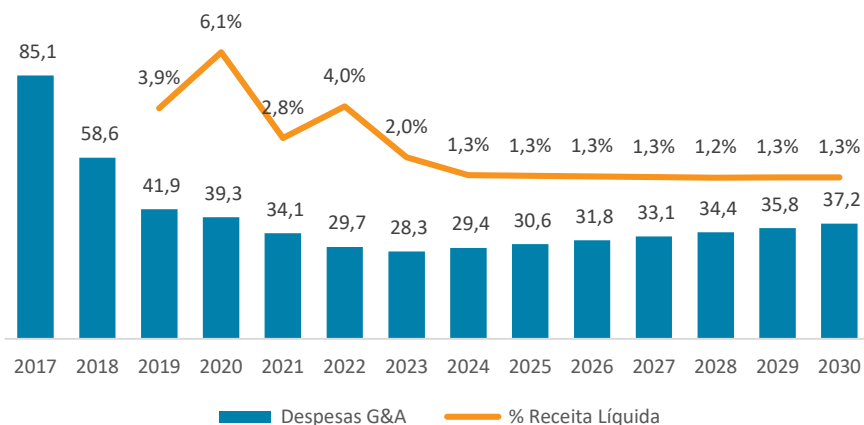
anual 2019-30: **8,1%**



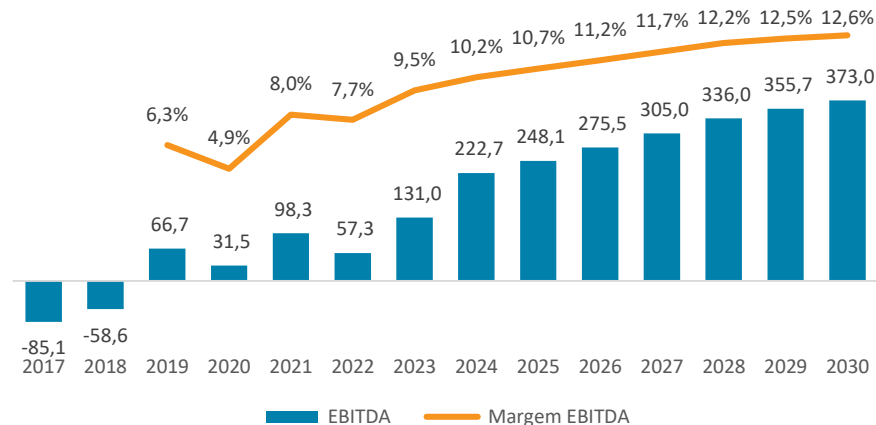
Custos (R\$ milhões)



Despesas Gerais e Administrativas (R\$ milhões)



EBITDA (R\$ milhões) e Margem EBITDA (%)



Serviços de Estaleiro

- Reparos para indústria naval
- Docagem para diferentes embarcações (Semi Subs/Navio Petroleiro/ FPSOs)
- Fabricação de diques flutuantes
- Integração de FPSOs / Plataformas
- Manutenção de embarcações no Dique

Outros Serviços Realizados com a Infraestrutura Atual

- Construção de embarcações para indústria naval
- Fabricação de peças para indústria eólica
- Preservação e hibernação dos navios
- Fabricação de módulos e estruturas *offshore* / *onshore*
- Equipamentos e tanques para refinarias
- Venda de matérias-primas / sucata / material pré-processado

Outros Serviços que Necessitam de Novos Investimentos

- Serviços de engenharia
- Desembarque de cargas pesadas
- Locação de áreas
- Terminal portuário (containers)
- Design e montagem de andaimes
- Serviços de engenharia, construção e manutenção fora do estaleiro

Operação

- **Preço do afretamento da sonda:** preço base 2017 de US\$ 290,0 mil por dia, conforme estudos de mercado fornecidos pela Ecovix; preços ajustados anualmente a 70% da estimativa da alta do preço do barril de petróleo até 2020; a partir de 2021, o preço é ajustado a inflação americana.
- **Afretamento da sonda:** afretamento de 100% dos dias do ano, a partir de 2020.
- **Custos operacionais:** custos operacionais base 2017 de US\$ 193,1 mil por dia, conforme estudos de mercado fornecidos pela Ecovix, a partir de 2020; custos ajustados anualmente a inflação americana.
- **Impostos:** incidência de PIS/Cofins (11,83%) sobre a receita do afretamento.

Investimentos e Depreciação

- **Finalização da construção da sonda:** investimento total de US\$ 214,0 milhões, a ser realizado em 2018 e 2019.
- **Depreciação:** depreciação linear sobre toda a base de ativo fixo, com prazo médio de depreciação de 15 anos.

Receitas Não Recorrentes

- **Recuperação de adiantamentos a fornecedores:** recuperação de adiantamentos a fornecedores de R\$ 43,8 milhões anuais em 2018 e 2019.
- **Venda de créditos fiscais:** venda de créditos fiscais de R\$ 45,0 milhões anuais em 2018 e 2019.

Variação do Capital de Giro

- **Contas a receber:** 45 dias sobre a receita bruta.
- **Impostos a recuperar:** 2 dias sobre a receita bruta.
- **Impostos diferidos:** 2 dias sobre a receita bruta.
- **Fornecedores a pagar:** 30 dias sobre custos operacionais totais.
- **Obrigações sociais e trabalhistas:** 30 dias sobre custos operacionais totais.
- **Impostos a recolher:** 30 dias sobre custos operacionais e impostos totais.

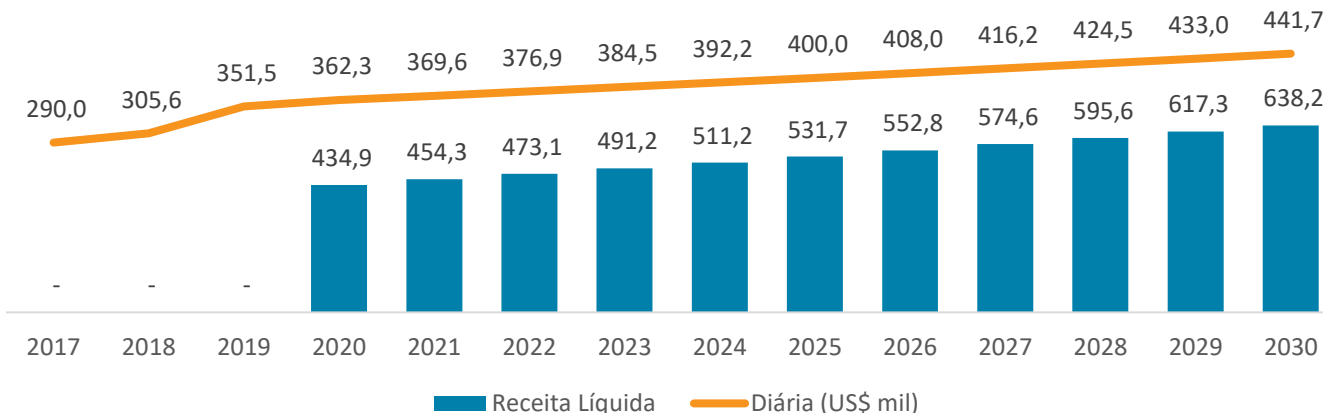
Dívidas, Financiamentos e Outras Monetizações

- **Financiamento da construção da sonda:** financiamento de 80% do investimento necessário para finalização da construção da sonda, com taxa de juros de 6,0% ao ano e amortização em 10 anos.
- **Financiamento da dívida tributária:** financiamento da dívida tributária de R\$ 256,8 milhões, com taxa de juros de 100% do CDI e amortização em 10 anos.

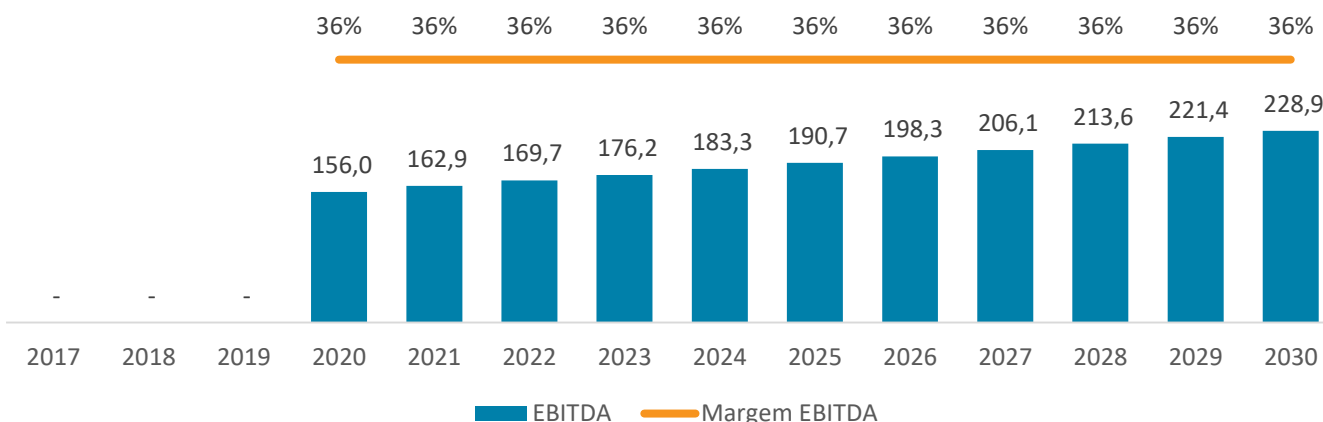
PREMISSAS:

- Preço base 2017 de US\$ 290,0 mil por dia, conforme estudos de mercado fornecidos pela Ecovix; preços ajustados anualmente a 70% da estimativa da alta do preço do barril de petróleo até 2020; a partir de 2021, o preço é ajustado a inflação americana;
- Afretamento de 100% dos dias do ano, a partir de 2020;
- Custos operacionais base 2017 de US\$ 193,1 mil por dia, conforme estudos de mercado fornecidos pela Ecovix, a partir de 2020; custos ajustados anualmente a inflação americana;
- Incidência de PIS/Cofins (11,83%) sobre a receita do afretamento.

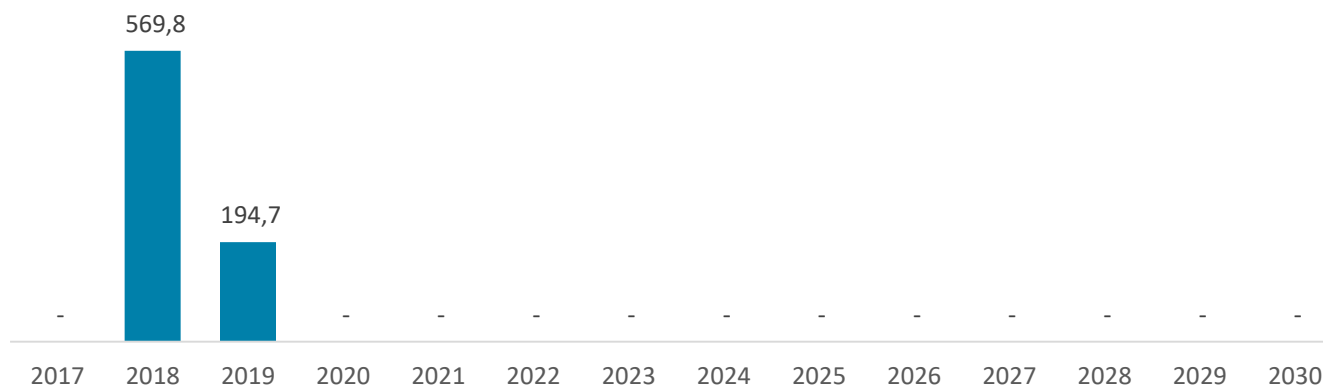
Receita Líquida (R\$ milhões)



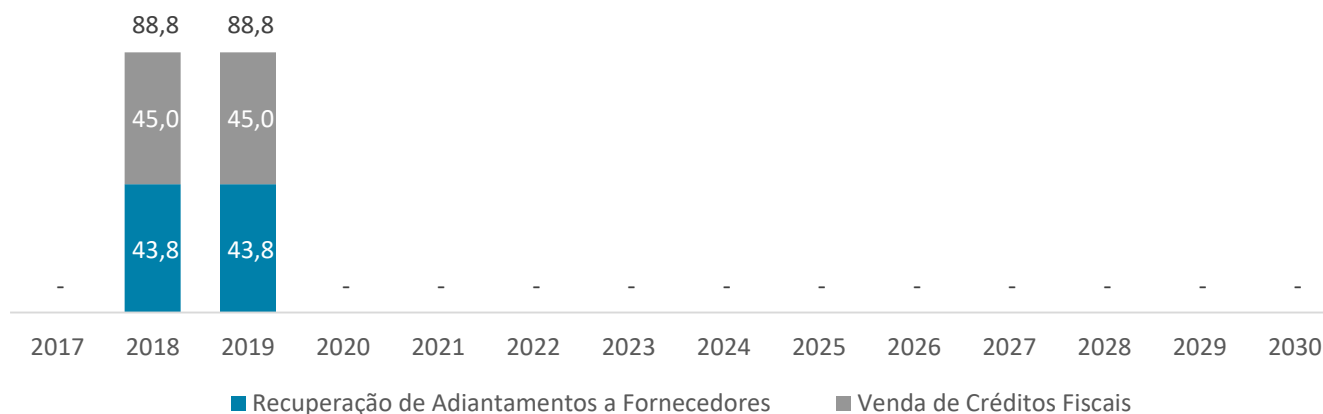
EBITDA e Margem EBITDA (R\$ milhões e % da Receita Líquida)



Investimentos (R\$ milhões)



Receitas Não Recorrentes (R\$ milhões)



PREMISSAS:

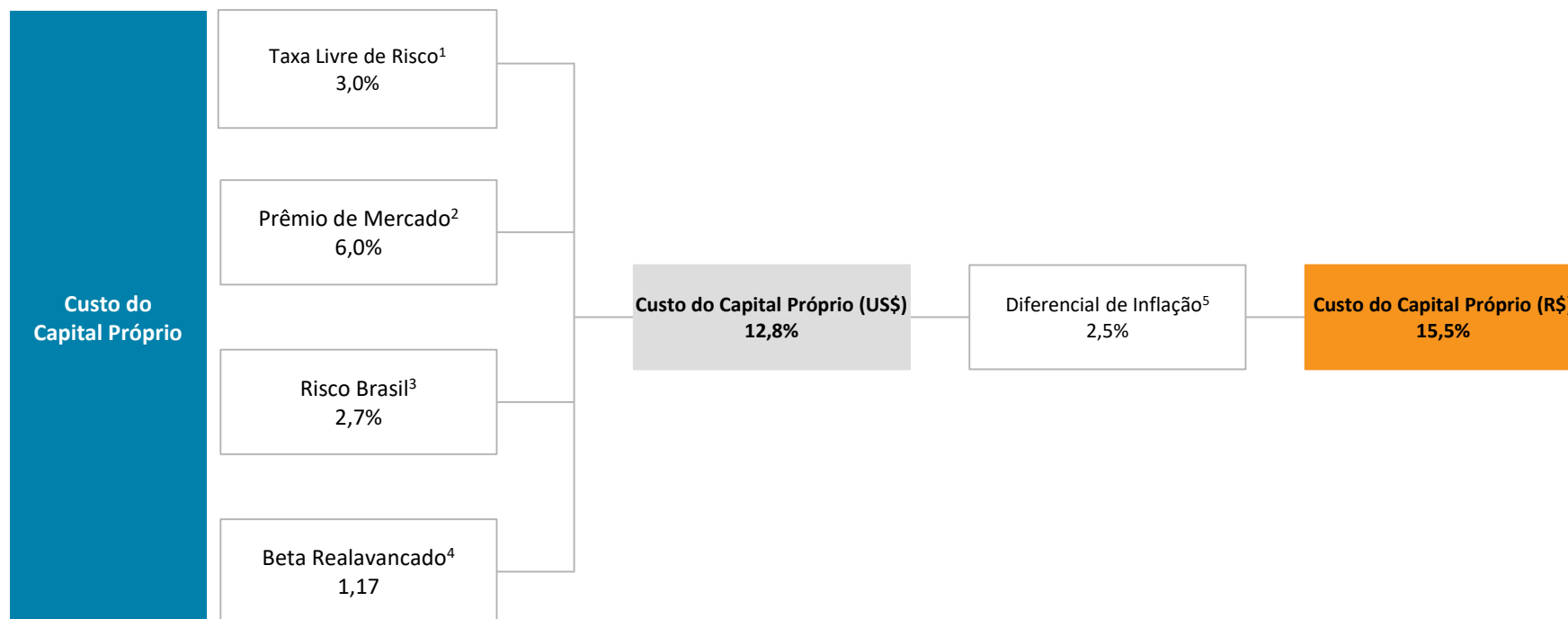
- Investimento total de US\$ 214,0 milhões, a ser realizado em 2018 e 2019;
- Financiamento de 80% do investimento necessário para finalização da construção da sonda, com taxa de juros de 6,0% ao ano e amortização em 10 anos;
- Venda de créditos fiscais de R\$ 45,0 milhões anuais em 2018 e 2019.

Fluxo de Caixa (R\$ milhões)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EBIT	0,0	88,8	50,8	105,0	112,0	118,7	125,2	132,4	139,7	147,3	155,1	162,7	170,4	177,9
(-) Impostos	0,0	-30,2	-17,3	-35,7	-38,1	-40,4	-42,6	-45,0	-47,5	-50,1	-52,7	-55,3	-57,9	-60,5
(+) Depreciação	0,0	0,0	38,0	51,0	51,0	51,0	51,0	51,0	51,0	51,0	51,0	51,0	51,0	51,0
(-) Δ Cap. Giro	-6,7	0,7	-0,7	6,4	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
(-) Capex	0,0	-569,8	-194,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(=) Fluxo de Caixa Livre para a Firma	-6,7	-510,4	-124,0	126,7	124,6	129,1	133,3	138,0	142,8	147,8	153,0	158,0	163,2	168,1
(-) Desp. Financeiras	-25,0	-62,4	-56,3	-65,4	-58,9	-50,0	-44,3	-38,0	-31,3	-23,9	-16,0	-7,5	0,0	0,0
(+) Benefício Fiscal	8,5	21,2	19,1	22,2	20,0	17,0	15,1	12,9	10,6	8,1	5,4	2,5	0,0	0,0
(+) Var. Dívida Bruta	-25,7	521,3	-86,5	-86,5	-86,5	-86,5	-86,5	-86,5	-86,5	-86,5	-60,8	0,0	0,0	0,0
(=) Fluxo de Caixa Livre para o Acionista	-48,9	-30,3	-247,6	-2,9	-0,8	9,6	17,6	26,4	35,8	45,6	81,7	153,1	163,2	168,1

Análise de Sensibilidade – Valor para o Acionista (R\$ milhões)

		Crescimento na Perpetuidade				
		0,0%	1,0%	2,0%	3,0%	4,0%
Ke Nominal	14,5%	83,9	98,6	115,5	135,4	159,1
	15,0%	63,9	76,8	91,7	109,0	129,5
	15,5%	45,9	57,2	70,3	85,4	103,2
	16,0%	29,5	39,6	51,1	64,4	79,9
	16,5%	14,7	23,7	33,9	45,5	59,1



Notas:

Data Base: 15/02/17

(1) Média dos últimos 30 dias YTM do título do tesouro americano (T-bond) de 30 anos – Fonte: US Treasury

(2) Média histórica do excedente do retorno das empresas do S&P500 – Fonte: Damodaran

(3) Média dos últimos 30 dias do CDS Brasil de 5 anos – Fonte: Factset

(4) Média dos betas de empresas comparáveis selecionadas, realavancado pela estrutura de capital média do setor – Fonte: Damodaran

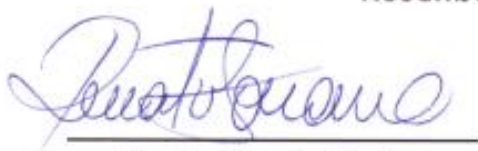
(5) Taxa de inflação americana e brasileira de longo prazo – Fonte: Rosenberg Associados

Seção 7

Conclusão do Laudo de Viabilidade Econômica

1. O presente Laudo de Viabilidade Econômica foi elaborado pela Rosenberg Partners como subsídio ao Plano de Recuperação Judicial da Ecovix e está sujeito às premissas e suposições nele expressadas.
2. Este Laudo tem como objetivo avaliar a viabilidade econômico-financeira das Recuperandas analisando o Plano de Recuperação Judicial proposto, verificando a continuidade de suas operações e buscando a maximização de retorno para credores, colaboradores, clientes, fornecedores, acionistas e a comunidade da qual fazem parte. Isso ocorrerá com a estabilização decorrente da estratégia de retomada. Ressalta-se que os estudos realizados não contemplam a análise de viabilidade das Recuperandas sob a ótica de aspectos societários, tributários e legais.
3. O plano de retomada considera a execução de diversas ações, entre elas:
 - a) Implementação de medidas para buscar maior geração de caixa, incluindo mas não se limitando a análise de fontes de receitas diversas, redução de custos e despesas, melhoria de performance operacional e venda de ativos não operacionais;
 - b) Adesão a melhores práticas de governança corporativa e busca por transparência com todas as partes com as quais a Ecovix se relaciona;
 - c) Redefinição do plano estratégico de atuação para segmentos em que a Companhia possui vantagens competitivas buscando maximizar o valor adicionado para credores, colaboradores, clientes, fornecedores, acionistas e a comunidade da qual fazem parte;
 - d) Através do plano proposto, a Ecovix pretende equalizar seu passivo, voltando a apresentar uma situação de solvência financeira que permita a continuidade de suas operações
4. Não foi considerado no presente Laudo de Viabilidade Econômica eventuais mudanças nos mercados em que a Ecovix esta inserida bem como em seu ambiente regulatório, que podem gerar impactos adversos para as empresas do setor e/ou para a Ecovix.
5. Considerando a estratégia de implementação e a efetivação das premissas assumidas neste Laudo de Viabilidade Econômica, concluímos que o Plano de Recuperação Judicial proposto, possibilitará a superação da atual crise financeira, viabilizando a continuidade de suas operações.

Rosenberg Partners Consultores Empresariais Ltda.


Renato Kocubej Soriano


Luiz Roberto Aita


Rafael Matos



Rosenberg Partners Consultores Empresariais Ltda.

Av. Brigadeiro Faria Lima, 1.663, 12º andar

Jd. Paulistano - São Paulo - SP - Brasil - 01452-001

Tel. + 55 11 3665 4757 | rpartners.com.br