ESTUDO DE VIABILIDADE:	AP-00325/21-01

SOLICITANTES:

ESTRE AMBIENTAL S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede na Rua do Rocio, nº 220, 2º andar, cj. 22, Vila Olímpia, CEP 04552-903, na cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 03.147.393/0001-59.

GEO VISION SOLUÇÕES AMBIENTAIS E ENERGIA S.A.- EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede na Rua do Rocio, nº 220, 2º andar, cj. 22, Vila Olímpia, CEP 04552-903, na cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 08.303.561/0001-71.

NGA - NÚCLEO DE GERENCIAMENTO AMBIENTAL LTDA.- EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede na Avenida Thomaz Alberto Whately nº 5005, Anexo VI, Jardim Jóquei Clube, CEP 14078-900, na Cidade de Ribeirão Preto, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 09.325.263/0001-45.

CAVO SERVIÇOS E SANEAMENTO S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede na Avenida Orlando Vedovello nº 2142, Parque da Represa, CEP 13144-610, Cidade de Paulínia, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 01.030.942/0001-85.

ESTRE SPI AMBIENTAL S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede na Rua Thomaz Whately nº 5005, Bairro Jardim Aeroporto, CEP 14078-900, cidade de Ribeirão Preto, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 10.541.089/0001-57.

NGA JARDINÓPOLIS - NÚCLEO DE GERENCIAMENTO AMBIENTAL LTDA. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede na Estrada Municipal Jardinópolis, Sales Oliveira s/n, km 9, Anexo II, Sítio Santo Alexandre, Zona Rural, CEP nº 14680-000, Cidade de Jardinópolis, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 10.556.415/0001-08.

SOLICITANTES:

NGA RIBEIRÃO PRETONÚCLEO DE GERENCIAMENTO AMBIENTAL LTDA.- EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade empresária limitada, com sede na Estrada Municipal Jardinópolis s/n. km 9, Anexo III, Sítio Santo Alexandre, Zona Rural, CEP n° 14680-000, Cidade de Jardinópolis, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 10.536.788/0001-09.

OXIL MANUFATURA REVERSA E GERENCIAMENTO DE RESÍDUOS LTDA. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade empresária limitada, com sede na Avenida Garabed Gananian nº 296, Galpão 1, Bairro Industrial, CEP 18087-340, cidade de Sorocaba, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 03.506.999/0001-33.

CGR GUATAPARÁ - CENTRO DE GERENCIAMENTO DE RESÍDUOS LTDA. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade empresária limitada, com sede na Rodovia Cunha Bueno (SP 253), km 183, Zona Rural, CEP 14115-000, cidade de Guatapará, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 08.463.831/0001-01.

V2 AMBIENTAL SPE S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade por ações de capital fechado, com sede na Avenida da Paz nº 1388, sala 607, centro, CEP 57020-440, cidade de Maceió, Estado de Alagoas, inscrita no CNPJ sob o nº 10.826.008/0001-65.

CTR ITABORAÍ - CENTRO DE TRATAMENTO DE RESÍDUOS DE ITABORAÍ LTDA.- EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade empresária limitada, com sede na Estrada de Itapocorá nº 10, CEP 24800-000, 5º Distrito de Itaboraí, Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 09.014.794/0001-17.

AMBIENTAL SUL BRASIL - CENTRAL REGIONAL DE TRATAMENTO DE RESÍDUOS LTDA. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade empresária limitada, com sede na Estrada Aquibadan s/n, lote 8-A-1-09-C-09-D, CEP 87111-230, cidade de Sarandi, Estado do Paraná, inscrita no CNPJ sob o nº 08.738.827/0001-09.

CGR - CENTRO DE GERENCIAMENTO DE RESÍDUOS FEIRA DE SANTANA S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede na Rua Miguel Pinto de Santana, s/n, Nova Esperança, CEP 44019-885, Cidade de Feira de Santana, Estado da Bahia, inscrita no CNPJ sob o nº 18.854.317/0001-50.

RESICONTROL SOLUÇÕES AMBIENTAIS S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede na Rua do Rocio, nº 220, 2º andar, cj. 22, Vila Olímpia, CEP 04552-903, na cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 00.957.744/0001-07.

VIVA AMBIENTAL E SERVIÇOS S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede na Rua do Rocio, nº 220, 2º andar, cj. 22, Vila Olímpia, CEP 04552-903, na Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 05.566.002/0001-66.

RECICLAX - RECICLAGEM DE RESÍDUOS DA CONSTRUÇÃO CIVIL LTDA. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade limitada, com sede na Rodovia Antônio Machado Sant'Anna (SP 255), km 16,8, bairro City Ribeirão, CEP 14022-800, Ribeirão Preto, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 09.612.814/0001-51.

SPE SOMA - SOLUÇÕES EM MEIO AMBIENTE LTDA.- EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade individual por quotas de responsabilidade limitada, com sede na Avenida Aricanduva, nº 9.800, São Mateus, CEP 03930-110, São Paulo/SP, inscrita no CNPJ sob o nº 14.758.018/0001-61.

ESTRE ENERGIA NEWCO PARTICIPAÇÕES S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade anônima fechada, com sede na Rua Santa Justina, n° 660, 8° andar, Vila Olímpia, CEP 04545-042, na cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 36.116.429/0001-96.

PIRATININGA ENERGIA E PARTICIPAÇÕES LTDA.;

Sociedade individual por quotas de responsabilidade limitada, com sede na Rodovia Engenheiro João Baptista Cabral Renno (SP 225), Km 256, Zona Rural, Piratininga/SP, CEP 17490-000, inscrita no CNPJ sob o nº 17.692.873/0001-05.

SPE PAULÍNIA ENERGIA LTDA. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

Sociedade individual por quotas de responsabilidade limitada, com sede na Estrada Municipal PLN 190, s/n, Nova Veneza, Paulínia/SP, CEP 13140-000, inscrita no CNPJ sob o nº 17.690.151/0001-11.

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

OBJETO: **RECUPERANDAS, anteriormente qualificadas.**

CREDORES FINANCEIROS: **ORIZON FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO PADRONIZADOS,** doravante denominada ORIZON;

Fundo de investimento em direitos creditório não padronizados, constituído sob a forma de condomínio fechado, inscrito no CNPJ/ME sob o nº 37.737.564/0001-11, neste ato representado na forma do seu regulamento pela administradora Modal Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., sociedade inscrita no CNPJ/ME sob o nº 05.389.174/0001-01, com sede no município do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, nº 501, Bloco 1, 5º andar, Salão 501, Botafogo, autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM a prestar o serviço de administração de carteira de títulos e valores mobiliários por meio do Ato Declaratório nº 7.110, expedido em 29 de janeiro de 2003

DARP JIVE FUNDO DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS, doravante denominada JIVE;

Fundo de investimento em direitos creditório não padronizados, constituído sob a forma de condomínio fechado, inscrito no CNPJ/ME sob o nº 35.880.735/0001-01, neste ato representado na forma do seu regulamento pela administradora Modal Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., sociedade inscrita no CNPJ/ME sob o nº 05.389.174/0001-01, com sede

no município do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, nº 501, Bloco 1, 5º andar, Salão 501, Botafogo, autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM a prestar o serviço de administração de carteira de títulos e valores mobiliários por meio do Ato Declaratório nº 7.110, expedido em 29 de janeiro de 2003 ("Jive");

FUNDO DE GESTÃO E RECUPERAÇÃO – FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO PADRONIZADOS, doravante denominada FGR;

Fundo de investimento em direitos creditório não padronizados, constituído sob a forma de condomínio fechado, inscrito no CNPJ/ME sob o nº 35.880.835/0001-68, neste ato representado na forma do seu regulamento pela administradora Modal Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., sociedade inscrita no CNPJ/ME sob o nº 05.389.174/0001-01, com sede no município do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, nº 501, Bloco 1, 5º andar, Salão 501, Botafogo, autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM a prestar o serviço de administração de carteira de títulos e valores mobiliários por meio do Ato Declaratório nº 7.110, expedido em 29 de janeiro de 2003 ("FGR" e, em conjunto com Orizon e Jive, "Fundos" ou "Credores").

OBJETIVO: Elaboração de Estudo de Viabilidade do Plano de Recuperação Judicial das **RECUPERANDAS**, para fins de atendimento ao disposto no Inciso II do art. 53 da Lei nº 11.101/05.

SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, com sede na Rua do Passeio, nº 62, 6º Andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, foi nomeada pelas RECUPERANDAS para elaborar um Estudo de Viabilidade Técnica do Plano de Recuperação Judicial das RECUPERANDAS, para fins de atender o disposto no Inciso II do art. 53 da Lei nº 11.101/05.

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

As RECUPERANDAS apresentaram, no dia 29 de julho de 2020, seu pedido de Recuperação Judicial, com objetivo de superar o momento de crise e retomar a capacidade de pagamento das dívidas contraídas com credores públicos e privados. O pedido de recuperação judicial engloba as RECUPERANDAS listadas anteriormente. Posteriormente, os fundos de investimento Jive e Orizon adquiriram R$ 1.814,9 milhões em créditos dos bancos Itaú, BTG e Santander por meio do (1) Fundo de Gestão e Recuperação – Fundo de Investimento em Direitos Creditórios não Padronizados (2) DARP Jive Fundo em Direitos (3) Orizon – Fundo de Investimento em Direitos Creditórios não Padronizados (Jive e Orizon, em conjunto os "Credores Financeiros").

As Recuperandas estão negociando um Acordo de Suporte ao Plano de Recuperação Judicial junto aos Credores Financeiros de modo a obter apoio na aprovação do Plano de Recuperação, bem como acordar o tratamento a ser dado aos credores extraconcursais. O Novo Plano será fundamento da criação e venda de UPIs, as quais poderão ser adquiridas com base nos créditos detidos pelos Credores, ou em moeda corrente, abatendo assim parte da dívida.

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

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

- Intervenções governamentais, resultando em alteração na economia, tributos, tarifas ou ambiente regulatório no Brasil.

- Alterações nas condições gerais da economia, incluindo, exemplificativamente, inflação, taxas de juros, nível de emprego, crescimento populacional e confiança do consumidor.
- Fatores ou tendências que possam afetar negócios, participação no mercado, condição financeira, liquidez ou resultados das operações das RECUPERANDAS e suas investidas.
- Eventual dificuldade das RECUPERANDAS e suas investidas em implementar seus projetos tempestivamente e sem incorrer em custos não previstos, o que pode retardar ou impedir a implementação de seu plano de negócios.
- Eventual dificuldade das RECUPERANDAS em realizar os investimentos previstos, devido à dificuldade de obtenção de financiamentos e/ou acesso ao mercado de capitais.

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

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

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

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

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

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

No presente Estudo, foram adotadas algumas premissas-chave essenciais para o sucesso do Plano de Recuperação Judicial, informadas pela administração das RECUPERANDAS. Caso essas premissas não se realizem, impactos relevantes no Plano de Recuperação Judicial podem vir a ocorrer. Tais premissas são descritas em detalhes no Capítulo 9.

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO 10
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS 11
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE 12
4. DESCRIÇÃO DA COMPANHIA 13
5. ANÁLISE DE SETOR 18
6. RAZÕES PARA A CRISE 24
7. PLANO DE REESTRUTURAÇÃO FINANCEIRA DO GRUPO ESTRE 29
8. PROPOSTA DE PAGAMENTO AOS CREDORES 31
9. PREMISSAS OPERACIONAIS DO GRUPO ESTRE 34
10. CONCLUSÃO 45

1. INTRODUÇÃO

O presente Estudo de Viabilidade econômico-financeiro do Plano de Recuperação Judicial do GRUPO ESTRE é apresentado para auxiliar as RECUPERANDAS em seu processo de Recuperação Judicial.

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

- Pedido de recuperação judicial das RECUPERANDAS.
- Resumo do quadro geral de credores.
- Projeções financeiras do GRUPO ESTRE.

Os profissionais que participaram da realização deste trabalho estão listados a seguir:

- RODRIGO NIGRI ADELSON
  Projetos
- LEONARDO REBELLO DE MENDOZA
  Projetos
- LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA
  Vice-Presidente
  Engenheiro Mecânico e Contador (CREA/RJ 1989100165 e CRC/RJ-118263/P-0)

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

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

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

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na sua operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Estudo.
- No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Estudo são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que suas fontes estão contidas e citadas no referido Estudo.
- Para efeito de projeção, partimos do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, atingindo as empresas em questão, que não os listados no presente Estudo.
- Este Estudo não deve ser interpretado de maneira individualizada, mas sim dentro do contexto geral da Recuperação Judicial das RECUPERANDAS, sem prejuízo, exemplificativamente, dos direitos, eventuais preferências legais, garantias, aplicáveis a cada crédito.
- O Estudo apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas nele.
- O Estudo foi elaborado pela APSIS, que preparou as análises e correspondentes conclusões. As RECUPERANDAS não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram qualquer ato que tenha ou possa ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste trabalho.
- Conforme discutido com a administração da ESTRE e seus assessores financeiros não há até a data de emissão deste relatório, definição quanto ao valor a ser desembolsado para pagamento de passivos extraconcursais ou de outras potenciais contingências, sujeitas ou não a recuperação judicial.
- O valor de venda potencial dos ativos aqui definido está pautado em estimativas e negociações em curso conduzidas pela administração de ESTRE e seus assessores.

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

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

4. DESCRIÇÃO DA COMPANHIA

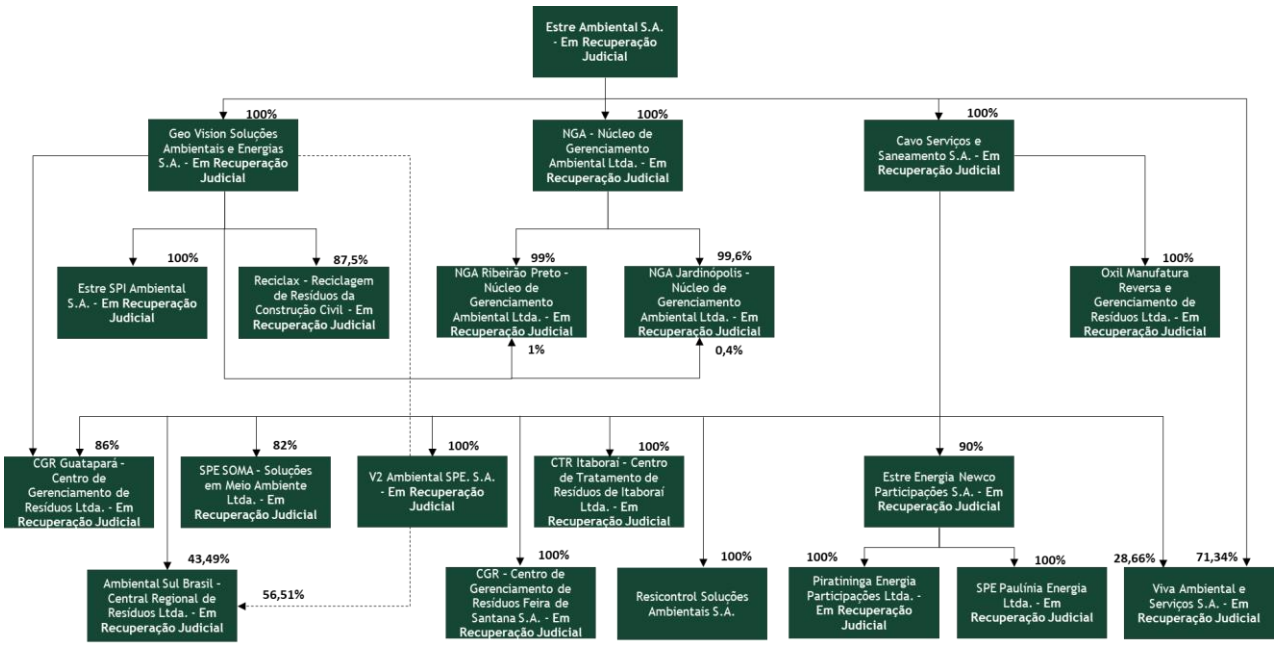
O Grupo teve as suas atividades iniciadas em 1999 em São Paulo e é uma das maiores empresas de serviços ambientais do Brasil. Os seus investimentos são controlados por meio de sua holding, a Estre Ambiental, com o objetivo de suprir a demanda brasileira no tratamento de resíduos sólidos urbanos, contribuindo notoriamente para o desenvolvimento do País, na medida em que é responsável por serviços que beneficiam diretamente mais de 25 milhões de pessoas em 6 estados brasileiros: Alagoas, Sergipe, Bahia, Rio de Janeiro, São Paulo e Paraná.

Com relevante atuação, especialmente na esfera pública (embora também atue no segmento privado), o Grupo Estre figura entre os maiores prestadores de serviços ambientais no Brasil. As sociedades que integram o Grupo Estre atuam em toda a cadeia de descarte do resíduo sólidos, desde a sua coleta ao seu tratamento e destinação final.

O Grupo Estre desenvolve suas atividades, primordialmente, mediante prestação de serviços de coleta de resíduos, gerenciamento de aterros sanitários e coleta e destinação de resíduos perigosos e hospitalares, sendo possível desenvolver, ainda, energia a partir de biogás. Alguns aspectos relevantes de cada segmento podem ser observados a seguir:

- **SERVIÇOS DE COLETA:** Possui mais de 500 clientes, 932 veículos em serviços de coleta, varrição e limpeza e atende a 25 milhões de pessoas.
- **OPERAÇÕES DE ATERROS SANITÁRIOS:** Possui 11 aterros sanitários nos quais são depositados 6 milhões de toneladas de resíduos anualmente.
- **RESÍDUOS PERIGOSOS E MÉDICOS:** Possui 3 Instalações para tratamento e eliminação de resíduos.

O GRUPO ESTRE exerce suas atividades de forma organizada e integrada para oferecer aos seus clientes a melhor prestação de serviços em termos de tratamento de resíduos. A empresa está estruturada legalmente da seguinte maneira:



No exercício de suas atividades, o Grupo Estre gerencia mais de 5 milhões de toneladas de resíduos por ano, promovendo um importante trabalho de conscientização social quanto ao descarte do lixo. São gerados, em decorrência dessa importante atividade, 5 mil postos de trabalho diretos, possui 2681 clientes no setor privado e 155 clientes no setor público. Ao todo, a empresa atende a 25 milhões de pessoas.

CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS DO GRUPO

1. **Empresa Holding: *Estre Ambiental***

O Grupo Estre realiza a captação de investimentos através de sua holding ***Estre Ambiental S.A.***, sociedade por ações de capital fechado, com sede na cidade de São Paulo, que conta com filiais em diferentes Estados do país distribuídos nos Municípios de Paulínia (SP), Itapevi (SP), Nossa Senhora do Socorro (SE), Rosário do Catete (SE), Fazenda Rio Grande (PR), Fortaleza (CE), Lagarto (SE) e Estância (SE). A holding Estre Ambiental é responsável pelo gerenciamento de todas as atividades das sociedades do grupo, cujas operações serão abordadas a seguir:

2. **Empresas de atividades de limpeza urbana, varrição e coletas de resíduos: *Cavo*, *Soma*, *Viva*, *V2 Ambiental*, *Oxil e Resicontrol*.**

Cavo Serviços e Saneamento S.A. constituída há mais de 90 anos é uma das mais tradicionais empresas de gestão de resíduos do Brasil. Presta serviços de coleta, transporte e tratamento de resíduos, inclusive os resíduos oriundos dos serviços de saúde, popularmente conhecidos como lixo hospitalar. Além disso, também presta serviços de varrição e de limpeza pública, o que engloba desde a lavagem de monumentos públicos, passando pela pintura de guias e meios-fios até a limpeza e desobstrução de bueiros. A Cavo, controlada integralmente pela Estre Ambiental, é sócia majoritária ou controla integralmente diversas sociedades do Grupo Estre, conforme organograma exposto anteriormente. Dentre as atividades estão o Gerenciamento e coleta de resíduos, inclusive de lixos hospitalares e Limpeza urbana, com serviços de varrição, desobstrução de bueiros, pinturas de meio fio. A empresa tem a sua sede em Paulínia (SP) e possui filiais em Paulínia (SP), Feira de Santana (BA), São Paulo (SP), Macaé (RJ), Aracaju (SE), Curitiba (PR), Parauapebas (PA), Marabá (PA), Taboão da Serra (SP) e Vitória (ES).

SPE Soma – Soluções em Meio Ambiente Ltda. é uma empresa que desenvolve as atividades de limpeza e varrição urbana. De 2011 até recentemente, inclusive, a SOMA desempenhava essas atividades por meio de

relevante contrato firmado com a Prefeitura de São Paulo. A empresa está localizada apenas em São Paulo (SP).

Viva Ambiental e Serviços S.A. possui uma atuação relevante no mercado de gerenciamento de resíduos. A empresa exerce as atividades de Limpeza pública com serviços de higienização de vias, logradouros, prédios e monumentos e Gerenciamento de resíduos. Tem a sede estabelecida em São Paulo (SP) e possui filiais em Salvador (BA), Maceió (AL) e Feira de Santana (BA).

V2 ***Ambiental SPE S.A.*** possui uma atuação relevante no mercado de gerenciamento de resíduos. A empresa exerce as atividades de Tratamento e destinação final de resíduos sólidos urbanos, Operação aterros sanitários de Alagoas, incluindo a recuperação de áreas degradadas, em contrato celebrado com o Município de Maceió – AL. A empresa está localizada em Maceió (AL).

Oxil Manufatura Reversa e Gerenciamento de Resíduos Ltda, realiza a descaracterização e reciclagem de produtos diversos, especialmente os eletrônicos, em processo conhecido como manufatura reversa de eletroeletrônicos (REEE). A empresa está localizada em Sorocaba (SP).

Resicontrol Soluções Ambientais S.A., possui atuação no desenvolvimento de tecnologia de proteção ambiental e de prestação de serviços nas áreas de proteção ambiental, bem como do gerenciamento de resíduos (sejam eles gasosos, líquidos, semilíquidos ou sólidos). A Resicontrol atua há mais de 10 anos na área de valorização e disposição final de resíduos industriais e urbanos através do CGR Tremembé e é a líder no País no tratamento de resíduos para coprocessamento em fornos de cimento, contando com a unidade de Sorocaba/SP. A empresa tem a sua sede estabelecida em São Paulo (SP) e possui filiais em Americana (SP), Balsa Nova (PR), Paulínia (SP), Sorocaba (SP) e Tremembé (SP).

3. **Empresas de atividades de coleta de resíduos de serviços de saúde e resíduos industriais: *NGA, NGA Ribeirão Preto e NGA Jardinópolis*.**

NGA – Núcleo de Gerenciamento Ambiental Ltda. exerce atividades de Coleta, transporte, tratamento e destinação final adequada de resíduos de serviços de saúde, tais como lixos hospitalares, veterinários e laboratoriais. A Empresa está localizada em Ribeirão Preto (SP).

NGA Ribeirão Preto - Núcleo de Gerenciamento Ambiental Ltda. exerce atividades de Coleta de resíduos hospitalares e Destinação de resíduos industriais. A Empresa está localizada em Ribeirão Preto (SP).

NGA Jardinópolis – Núcleo de Gerenciamento Ambiental Ltda. exerce atividades de Coleta de resíduos hospitalares e Destinação de resíduos industriais. A Empresa está localizada em Ribeirão Preto (SP).

4. **Empresas de atividades de gerenciamento de resíduos industriais, administrando desde a geração dos resíduos até seu tratamento final e descarte: *Geo Vision, Estre SPI, Reciclax e Ambiental Sul*.**

Geo Vision Soluções Ambientais e Energia S.A. atua no Gerenciamento de resíduos indústrias nas localidades Ribeirão Preto e adjacências, administrando desde a geração dos resíduos até seu tratamento final e descarte. A empresa está localizada em Ribeirão Preto (SP).

Estre SPI Ambiental S.A. exerce atividades de Limpeza urbana, além de atuar na elaboração e execução de projetos; licenciamento ambiental; carga, coleta, remoção e transporte de resíduos vegetais e de construção civil; Projeto, implantação, operação e manutenção de empreendimentos ambientais e serviços ambientais; fornecimento de mão de obra especializada em limpeza; fornecimento e locação de equipamentos e obras de terraplanagem. A empresa tem a sua sede estabelecida em Ribeirão Preto (SP) e possui filiais em Araraquara (SP), Jaú (SP), Sertãozinho (SP), Marabá (PA) e Aparecida de Goiânia (GO).

RECICLAX – Reciclagem de Resíduos da Construção Civil Ltda. exerce atividades de reciclagem de resíduos da construção civil ("RCC") sendo responsável pelo desenvolvimento de tecnologias capazes de reinserir os RCC na cadeia produtiva. Reciclagem, com o processamento das embalagens e a sua comercialização; reinserção de resíduos da construção civil na cadeia produtiva; e Reaproveitamento de equipamentos de materiais eletroeletrônicos; e a coleta de pilhas, baterias, celulares e brinquedos em geral. A empresa está localizada em Ribeirão Preto (SP).

Ambiental Sul Brasil – Central Regional de Tratamento de Resíduos Ltda. exerce as atividades de gestão operacional do Centro de Gerenciamento de Resíduos ("CGR") de Sarandi, aterro sanitário responsável por atender a região, exercendo atividades no ramo de implantação, operação e manutenção do aterros sanitários; coleta e transporte de resíduos industriais, domésticos e hospitalares; Operação de transferência de lixo; serviços de recuperação de materiais recicláveis; exploração do comércio de resíduos e sucatas; terraplanagem e locação de equipamentos; projetos técnicos de reabilitação e recuperação ambiental; e o saneamento, execução e recuperação estética de áreas degradadas. A empresa está localizada em Sarandi (PR).

5. **Empresas de administração de aterros sanitários: *CGR Guatapará, CGR Feira de Santana e CTR Itaboraí***

Os aterros sanitários são o destino da maior parte do lixo gerado no Brasil e correspondem ao local mais adequado para resíduos que ainda não podem ser reciclados ou reutilizados. Também são conhecidos como Centros de Gerenciamento de Resíduos (CGR) e podem oferecer diferentes soluções como unidades para destinação final de resíduos hospitalares, unidades de geração de energia e estação de tratamento de efluentes. Seguem protocolos de proteção ao solo, lençóis freáticos e cursos d'água, atmosfera e populações do entorno.

Os CGR se desenvolvem com bases em sistemas de alta eficiência e segurança para impermeabilização do solo, drenagem e coleta de líquidos percolados (chorume), que são descontaminados e viram água de reuso, drenagem e tratamento de gases. Esses gases merecem especial tratamento, pois, quando não tratados, contribuem com o efeito estufa. Além disso, as atividades dos CGRs compreendem monitoramento geotécnico, que gera relatórios periódicos controlados pelos órgãos ambientais.

A Estre opera um número substancial de aterros sanitários em diferentes partes do País, dentre os quais se destacam o CGR Paulínia, CGR Itapevi, CGR Fazenda Rio Grande e CGR Sergipe. Em todos os aterros sanitários, há controle total da qualidade do solo, da água e do ar.

CGR Guatapará exerce atividades de Implantação, operação e manutenção de empreendimentos e serviços ambientais, tais como: aterros sanitários, usinas de lixo; incineradores e desinfetadores; usinas de compostagem; e centrais de reciclagem; e tratamento de resíduos sólidos e líquidos; centrais de geração de energia; e serviços de varredura, limpeza e coleta de ruas e logradouros públicos. A empresa tem a sede estabelecida em Guatapará (SP) e possui filiais em Piratininga (RJ) e Jardinópolis (SP).

CGR Feira de Santana exerce atividades de Gerenciamento de aterro sanitário. Atualmente, após recente alienação do aterro local, não está em atividade, mas está apta a explorar o potencial de geração de energia a partir do biogás gerado nos aterros. Está localizada na Feira de Santana (BA)

CTR Itaboraí exerce atividades de Implantação, serviços, operação e manutenção de empreendimento ambientais, tais como: gerenciamento de aterros sanitários; desenvolvimento de projetos de crédito de carbono; geração de energia elétrica a partir de gás de aterro; e manuseio, tratamento e destinação fina de resíduos industriais perigosos.

6. **Empresas de exploração de geração de energia a partir do biogás gerado nos aterros sanitários: Estre Energia, Piratininga Energia e SPE Paulínia**

Estre Energia Newco Participações S.A. atualmente se encontra sem operação. Tem como objeto social a exploração econômica, comercial e técnica de uma central geradora de energia elétrica ("CGE") a partir do biogás e outras fontes naturais; geração, produção, distribuição e comercialização de energia elétrica; e a prestação de serviços técnicos e de consultoria relacionados à geração de energia a partir do biogás. Está localizada em São Paulo (SP).

Piratininga Energia e Participações Ltda. atualmente se encontra sem operação. Tem como objeto social a participação em outras sociedades. Está localizada em São Paulo (SP).

SPE Paulínia Energia Ltda. Atualmente, sem operação. Tem como objeto social a exploração econômica, comercial e técnica de uma CGE; geração, produção, distribuição e comercialização de energia elétrica a partir da instalação da CGE e; prestação de serviços técnicos e de consultoria relacionados à geração de energia elétrica. Está localizada em São Paulo (SP).

5. ANÁLISE DE SETOR

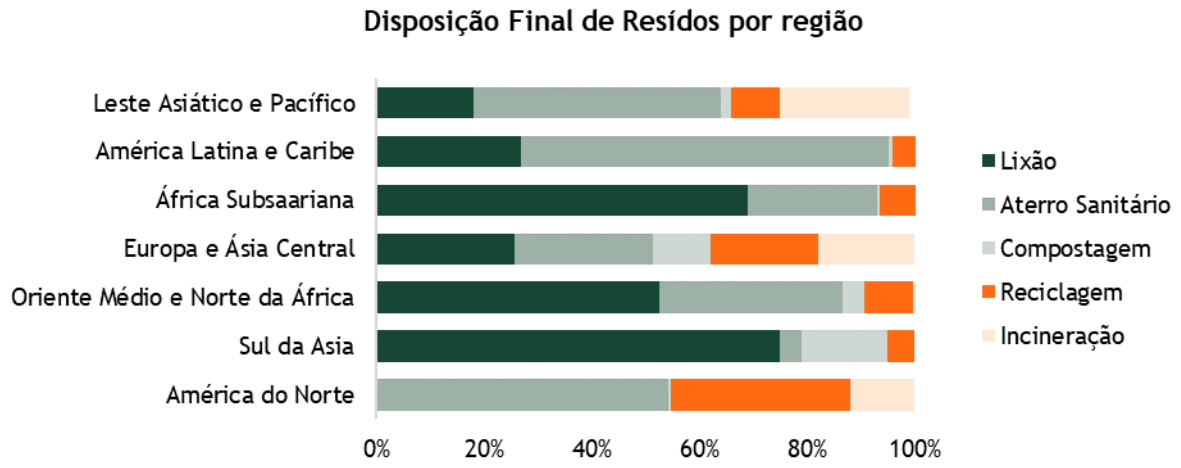
Segundo dados do relatório "Panorama dos Resíduos Sólidos no Brasil 2020", elaborado pela Associação Brasileira de Empresas de Limpeza Pública e Resíduos Especiais (ABRELPE), ou Relatório ABRELPE, houve uma retomada da tendência de crescimento na geração de resíduos sólidos urbanos no país, que deve ser mantida nos próximos anos. Considerando estimativas realizadas com base na série histórica, a expectativa é que o Brasil alcance uma geração anual de resíduos sólidos urbanos (RSU) de 100 milhões de toneladas por volta de 2033, que, atualmente, se encontra em 79 milhões toneladas.

O relatório aponta que, durante a última década (2010 – 2019), a geração total de RSU aumentou cerca de 19% no país, com um crescimento de 9% no índice de geração *per capita*. Uma análise regional permite verificar que o Sudeste segue como a região que mais contribui para a geração de resíduos em âmbito nacional (49,88%). No caso da coleta regular, que configura a etapa inicial necessária para viabilizar um sistema adequado de gestão de resíduos, o país ainda apresenta déficit na abrangência desses serviços (92% de cobertura), e 6,3 milhões de toneladas/ano seguem abandonadas no meio ambiente.

Segundo o relatório, a quantidade de RSU coletados no país também cresceu 24% em uma década e atingiu 72,7 milhões de toneladas, dos quais aproximadamente 60% seguiram para disposição final adequada em aterros sanitários. No entanto, a realidade da disposição inadequada ainda está presente em todas as regiões, tendo aumentado 16% em relação a 2010. Essa situação impacta diretamente a saúde de 77,65 milhões de brasileiros, além de ter um custo ambiental e para o tratamento de saúde de cerca de USD 1 bilhão por ano. Referente à coleta seletiva, as iniciativas que, em 2010, estavam presentes em 56,6% dos municípios, agora foram registradas em mais de 73% das cidades, mas ainda são bastante incipientes. A falta de separação dos resíduos reflete a sobrecarga do sistema de destinação final e a extração de recursos naturais, muitos já próximos do esgotamento. A consequência disso são os índices de reciclagem, que, nesses dez anos da Lei Federal, permanecem em patamares inferiores a 4% na média nacional.

Enquanto o mundo desenvolvido avança em direção a um modelo mais moderno e sustentável de gestão de resíduos, o Brasil continua apresentando as deficiências verificadas há vários anos, ficando abaixo dos indicadores médios de nações da mesma faixa de renda e desenvolvimento. Conforme especificado no relatório da ABRELPE, os serviços de limpeza urbana, que na ampla maioria das cidades dependem do orçamento geral do poder público, sofreram um recuo no montante aplicado e na geração de empregos, um efeito da crise que assolou a economia do país e afetou diretamente os cofres públicos, sempre muito limitados e cada vez mais comprimidos.

O gráfico a seguir, publicado pelo Banco Mundial em 2018, demonstra como a América latina ainda está aquém das regiões mais desenvolvidas, principalmente na área de reciclagem, apesar de estar melhor do que algumas regiões subdesenvolvidas na proporção de lixões. Cabe destacar que o Brasil representa a metade do PIB e de extensão geográfica na região da América Latina.



Fonte: *What a Waste 2.0: A global Snapshot of Solid Waste Managment to 2050 – WORLD BANK GROUP.*

OVERVIEW DO SETOR DE RESÍDUOS SÓLIDOS URBANOS (RSU)

Segundo dados do relatório ABRELPE, no ano de 2019, foram gerados 79 milhões de toneladas de RSU (Resíduos Sólidos Urbanos) no Brasil, o equivalente a 379 kg por habitante no ano. Desse montante, 92% (72,7 milhões de toneladas) foi coletado, passando da anterior cobertura de 88%, em 2010. A destinação adequada em aterros sanitários recebeu 59,5% dos resíduos sólidos urbanos coletados, representando 43,3 milhões de toneladas, um pequeno avanço em relação ao ano anterior. O restante (40,5%) ou 29,5 milhões de toneladas de RSU foram despejados para lixões ou aterros controlados, que não contam com um conjunto de sistemas e medidas necessários para proteger a saúde das pessoas e o meio ambiente contra danos e degradações.

O mesmo relatório destaca que os municípios passaram a aplicar recursos de R$ 8 por habitante/mês, em 2010, (o equivalente a R$ 17,65 bilhões) para R$ 10 por habitante/mês, em 2019, (o equivalente a R$ 25,00 bilhões) para fazer frente a todos os serviços de limpeza urbana no Brasil. Tais serviços passaram a empregar diretamente de 284 mil postos de trabalho, em 2010, para 332, em 2019.

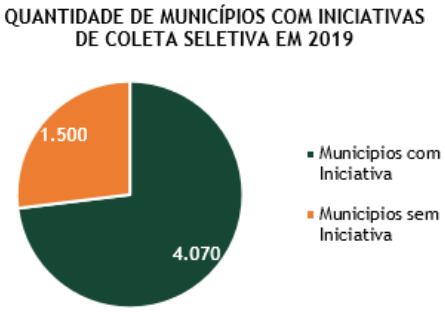
QUANTIDADE DE RSU COLETADA NAS REGIÕES E NO BRASIL

Região	Coleta Total em 2010 (Ton/Ano)	Índice de Cobertura	Coleta Total em 2019 (Ton/Ano)	Índice de Cobertura	Variação Coleta 2010/2019
Norte	3.530.280	82%	4.770.185	84%	35%
Nordeste	13.112.990	76%	15.973.495	82%	22%
Centro Oeste	4.525.270	88%	5.453.465	93%	21%
Sudeste	31.127.930	93%	38.681.605	96%	24%
Sul	6.499.190	91%	7.869.765	96%	21%
Total	**58.795.660**		**72.748.515**		**24%**

Fonte: Abrelpe

COLETA SELETIVA

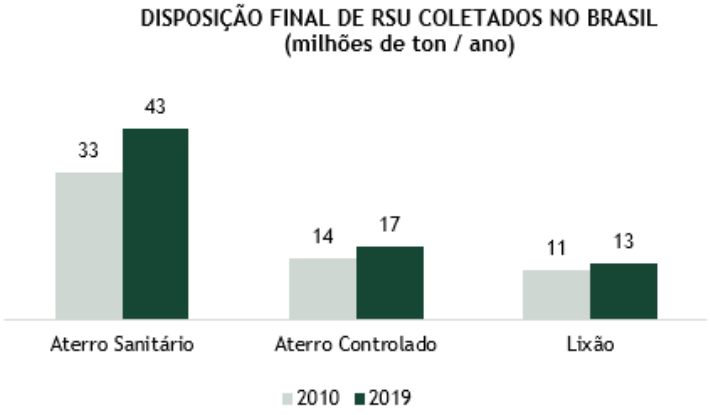
Com relação à coleta seletiva, o relatório da ABRELPE mostra que, em 2010, 3.152 municípios registraram alguma iniciativa de coleta seletiva, enquanto na década seguinte esse número aumentou para 4.070 municípios. Em muitos municípios, as atividades de coleta seletiva ainda não abrangem a totalidade de sua área urbana



Fonte: Abrelpe

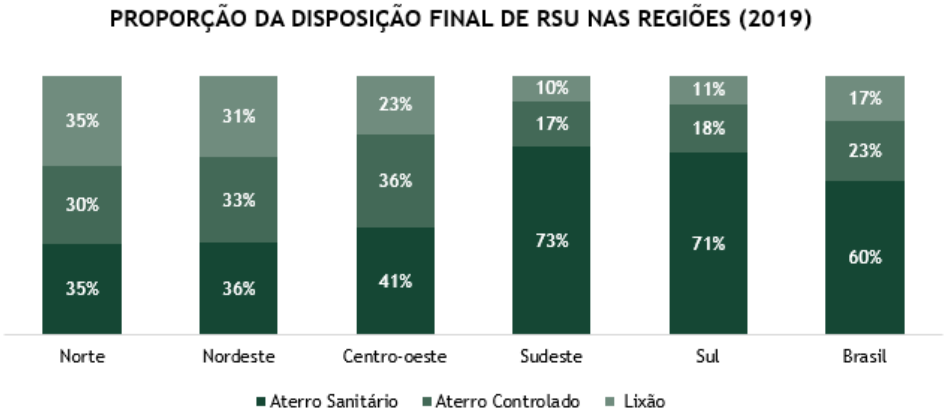
DISPOSIÇÃO FINAL DE RESÍDUOS SÓLIDOS URBANOS

Conforme o relatório da ABRELPE, a maior parte dos RSU coletados segue para disposição em aterros sanitários, tendo registrado um aumento de 10 milhões de toneladas em uma década, passando de 33 milhões de toneladas por ano para 43 milhões de toneladas. Por outro lado, a quantidade de resíduos que segue para unidades inadequadas (lixões e aterros controlados) também cresceu, passando de 25 milhões de toneladas por ano para pouco mais 29 milhões de toneladas por ano.



Fonte: Abrelpe

Na última década, no Brasil, houve um aumento de 56,8% para 59,5% da destinação final de RSU para aterro sanitário. Como é possível observar no gráfico abaixo, baseado em dados da ABRELPE, as regiões Norte e Nordeste ainda são as que contam com menos aterros sanitários no Brasil.



Fonte: Abrelpe

RECURSOS APLICADOS NA GESTÃO DOS RSU E MERCADO DE LIMPEZA URBANA

Conforme o relatório da ABRELPE, os recursos aplicados pelos municípios na coleta e nos demais serviços de limpeza urbana – que incluem destinação final dos RSU e serviços de varrição, capina, limpeza e manutenção de parques e jardins, limpeza de córregos, entre outros –, passaram de R$ 17,65 bilhões (média de R$ 8 por habitante/mês), em 2010, para R$ 25 bilhões (R$ 10 por habitante/mês) ao final da década.

RECURSOS APLICADOS NA COLETA DE RSU E DEMAIS SERVIÇOS DE LIMPEZA URBANA NAS REGIÕES

Regiões	2010		2019	
	Total (R$ milhões/ano)	Por habitante (R$/mês) 2017	Total (R$ milhões/ano)	Por habitante (R$/mês) 2018
Norte	1291	84,1	1780	97,9
Nordeste	4.070	76,0	5.803	102,2
Centro-Oeste	892	64,2	1239	77,0
Sudeste	9.338	115,4	13.715	156,4
Sul	2.059	74,3	2.864	96,2
BRASIL	**17.650**	**97**	**25.401**	**129**

Fonte: Abrelpe

OVERVIEW DO SETOR DE RESÍDUOS DE CONSTRUÇÃO E DEMOLIÇÃO (RCD)

Analisando o mesmo relatório da ABRELPE, os resíduos de construção e demolição (RCD), popularmente conhecidos como entulho, são compostos por restos de materiais gerados nessas atividades: tijolos, concreto, argamassa, madeira, aço, telhas, azulejos, cal, gesso etc. Em boa parte das vezes, podem ser reciclados. Os RCD coletados pelos municípios também registraram aumento quantitativo no período analisado, passando de 33 milhões de toneladas, em 2010, para 44,5 milhões, em 2019. Com isso, a quantidade coletada *per capita* cresceu de 174,3 kg para 213,5 kg por habitante, por ano.

QUANTIDADE TOTAL DE RCD COLETADOS PELOS MUNICÍPIOS NO BRASIL

	Coleta per capita 2010 (kg/habitante/ano)	Coleta per capita 2019 (kg/habitante/ano)	Variação 2010-2019
Norte	81	95	16,8%
Nordeste	107	155	45,4%
Centro-Oeste	289	301	4,1%
Sudeste	212	265	25,0%
Sul	190	199	5,2%
Brasil	878	1.015	15,6%

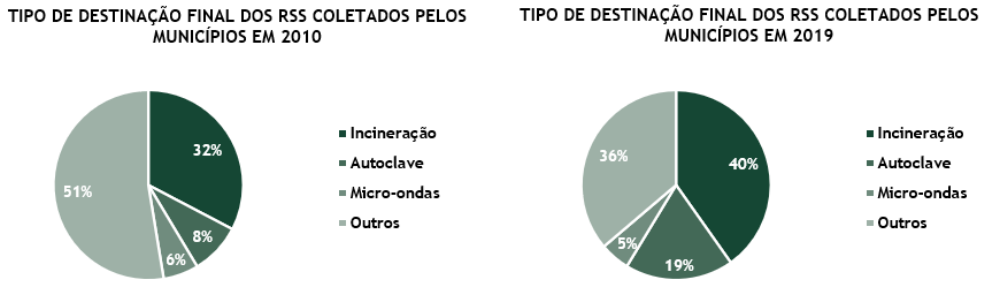
Fonte: Abrelpe

OVERVIEW DO SETOR DE RESÍDUOS DE SERVIÇOS DE SAÚDE (RSS)

Segundo o relatório da ABRELPE, os resíduos de serviços de saúde são as substâncias utilizadas em atividades médicas ou assistenciais em locais como hospitais e clínicas (médicas, odontológicas ou veterinárias), farmácias, necrotérios e centros de zoonoses, entre outros. Tais resíduos devem ter tratamento separado dos outros tipos, já que alguns envolvem alto risco por conterem agentes biológicos infecciosos (lâminas de laboratório, bolsas de transfusão de sangue, medicamentos), componentes potencialmente inflamáveis, corrosivos ou tóxicos (reagentes, resíduos com metais pesados), materiais radioativos (como os utilizados em radioterapia) e cortantes (agulhas, lâminas de bisturi, ampolas de vidro).

Ainda de acordo com o relatório da ABRELPE, em 2010, 4.080 municípios prestaram os serviços de coleta, tratamento e disposição final de 221 mil toneladas de RSS, o equivalente a 1,156 kg por habitante/ano. Já em 2019, o volume coletado foi de 253 mil toneladas, com coleta *per capita* de 1,213 kg/ano. A capacidade instalada em unidades para tratamento de RSS por diferentes tecnologias também cresceu, passando de 577

toneladas diárias para 1.314 toneladas/dia em uma década. Quanto à destinação propriamente dita, apesar dos avanços observados no período analisado, cerca de 36% dos municípios brasileiros ainda destinaram os RSS coletados sem nenhum tratamento prévio, o que contraria as normas vigentes e apresenta riscos diretos aos trabalhadores, à saúde pública e ao meio ambiente.



Fonte: Abrelpe

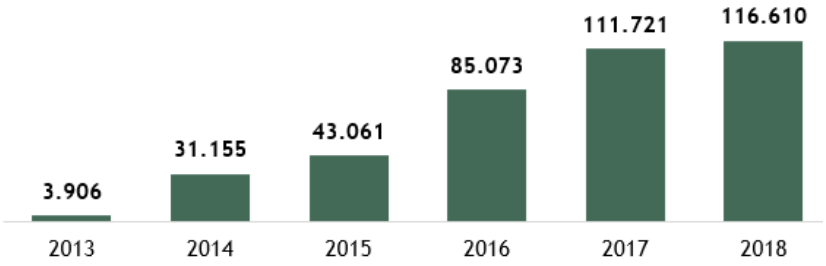
OVERVIEW DO SETOR DE LOGÍSTICA REVERSA E RECICLAGEM

No Brasil, a Política Nacional de Resíduos Sólidos (Lei 12.305/2010) estabeleceu instrumentos para implementar o princípio da responsabilidade compartilhada pelo ciclo de vida dos produtos. Um deles é a logística reversa, destinada a viabilizar o reaproveitamento dos resíduos sólidos no processo produtivo e, assim, diminuir o envio de materiais para a disposição no solo. A lei também orienta a hierarquia de ações a serem seguidas na gestão e no gerenciamento dos resíduos sólidos. Uma das prioridades, nesse sentido, é a reciclagem – entendida como o processo de transformação de resíduos que envolve a alteração de propriedades físicas, físico-químicas ou biológicas e que dá origem a novos insumos ou novos produtos.

Diversos setores vêm adotando medidas para elaborar sistemas de logística reversa de produtos e embalagens pós-consumo, a fim de reciclá-los e, desse modo, reinseri-los no processo produtivo como matérias-primas. É sobre esse tema que se detém este capítulo, abordando algumas das estratégias já colocadas em prática a partir de fontes de dados atualizados e disponibilizados ao público.

Segundo dados do relatório da ABRELPE, o Brasil é o quinto maior gerador de resíduos eletroeletrônicos (um dos setores atendidos pelo GRUPO ESTRE, ainda que em menor expressão) do mundo e o segundo maior no continente americano, atrás apenas dos Estados Unidos (The Global E-waste monitor, 2020). Em 2019, foram geradas 2,1 milhões de toneladas no país, o equivalente a 10,2 kg por habitante. Contudo, apesar do volume expressivo, a logística reversa desses resíduos ainda encontra desafios para a sua plena implementação.

VOLUME DE MATERIAIS RECICLÁVEIS RECUPERADOS POR MEIO DO PROGRAMA DÊ A MÃO PARA O FUTURO (toneladas/ano)



Fonte: Abihpec, 2019

6. RAZÕES PARA A CRISE

Conforme informado pela administração do Grupo e seus assessores financeiros, a atual realidade financeira vivenciada pelo GRUPO ESTRE é atribuída a diversos fatores, entre eles destaca-se à incapacidade de vários de seus clientes pagarem pelos serviços já prestados pelo Grupo Estre nos prazos inicialmente pactuados. Devido à natureza da atividade empresarial do Grupo Estre, as suas empresas contam com uma contribuição significante do setor público em termos de clientela. O grupo possui mais de 100 clientes no setor público. Os clientes públicos correspondem a principal parcela dos seus clientes, e estes possuem um índice de inadimplência muito alto, sendo mais de 14 clientes deste setor responsáveis por dívidas significativas.

A inadimplência de seus clientes, especialmente do Poder Público, afetou diretamente a capacidade do Grupo Estre honrar seus compromissos, especialmente os compromissos financeiros e com fornecedores. Além disso, em alguns casos, chegaram a sofrer com a descontinuidade de contratos, incorrendo em elevados custos de desmobilização sem que se verificasse a contrapartida financeira.

Conforme informado pelo Grupo Estre, a relação dos entes públicos devedores cujas dívidas atingem o valor total de R$ 444.166 mil conforme a relação abaixo:

Cliente	Valor R$ milhões
MACEIO	118
ARACAJU	40
AMERICANA*	32
TABOÃO DA SERRA	31
NOSSA SENHORA DO SOCORRO	26
AMERICANA	27
FEIRA DE SANTANA	27
CAMPINAS	0
ARARAQUARA	15
SÃO JOSÉ DOS CAMPOS	15
MARICÁ	12
BEBEDOURO	13
JAÚ	5
MARECHAL DEODORO	7
ITABORAÍ	12
TAUBATÉ	5
ARARAS	3
LINS	3
RIO BONITO	3
FUNDAÇÃO MACATUR	2
NOVA ODESSA	2
Total	**400**

* Valor com base de 25/set/20

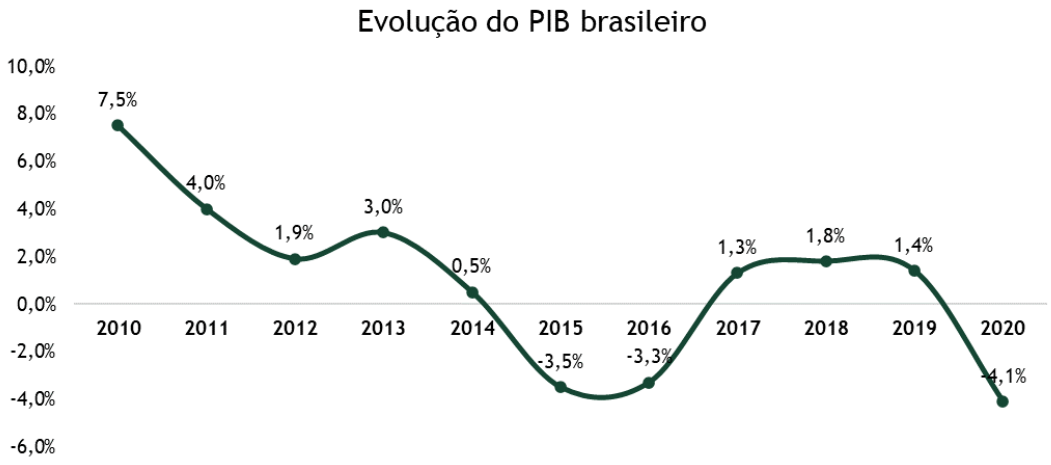
Além disso, o Grupo Estre chegou a sofrer com a descontinuidade de contratos, incorrendo em elevados custos de desmobilização sem que se verificasse a contrapartida financeira. Veja-se, a seguir, relação de custos relacionados às desmobilizações em questão conforme demonstrado na Petição Inicial:

Contrato	Data	Custos	
Brasília	jan-18	R$	2,37
Ap Goiânia	jan-18	R$	0,59
Aracaju	jul-18	R$	0,64
Jaú	ago-18	R$	0,21
Maceió	nov-18	R$	6,90
Coleta - Altinópolis	mar-19	R$	0,01
Coleta - Sertãozinho	jun-19	R$	0,53
Coleta - Soma	jun-19	R$	39,70
Coleta - Morro Agudo	out-19	R$	0,06
Coleta - Americo Brasiliense	nov-19	R$	0,09
Coleta - Rio Claro	dez-19	R$	0,60
Coleta - Taboão*	abr-20	R$	2,71
Coleta - Ribeirão Preto*	jun-20	R$	8,42
Coleta - Salvador*	ago-23	R$	4,09
Coleta - Curitiba*	mar-24	R$	60,86
Coleta - Campo Largo*	mar-24	R$	0,20
TOTAL (R$ Milhões)		R$	127,99

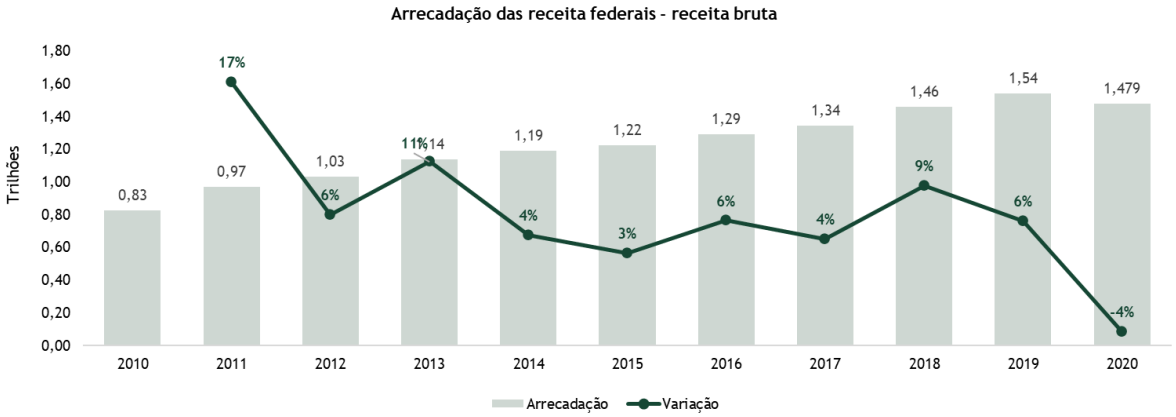
*Previsão

Fonte: Petição Inicial

Ao analisarmos o contexto nacional durante o período, é importante observar que o país passou por uma crise econômica que teve início com uma redução gradativa no crescimento do PIB a partir de 2011 chegando a recessão nos anos de 2015 e 2016 e retornado a um patamar de crescimento baixo e constante nos três anos seguintes. Esta conjuntura propiciou uma queda na arrecadação do governo nas esferas federal, estadual e municipal.



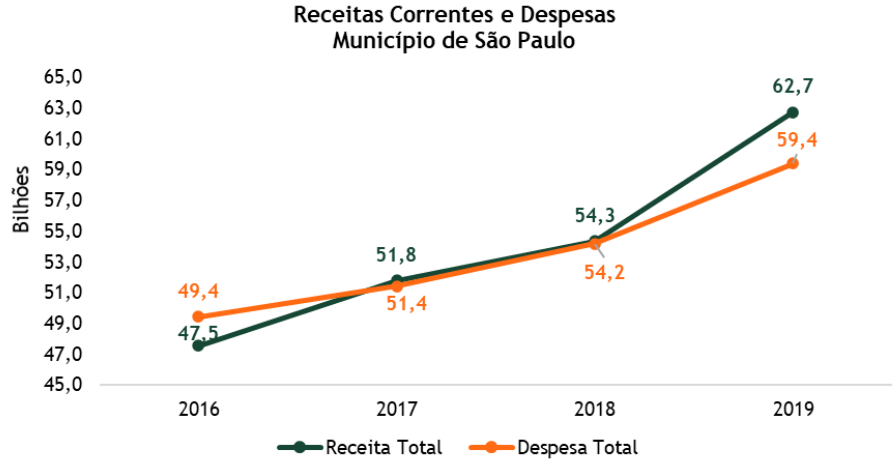
Fonte: Elaboração própria – Dados IBGE



Fonte: Elaboração própria - Ministério da Fazenda, Secretaria da Receita Federal

Outra razão para a crise conforme detalhado na Petição inicial foi devido ao fato de as receitas serem negativamente impactadas pelo encerramento da vigência de alguns contratos de altíssima relevância. Um dos principais foi o contrato celebrado entre a SOMA e a Prefeitura da cidade de São Paulo, cujo encerramento representou a perda de receita percebida nos últimos anos pelo Grupo Estre de mais de R$ 480 milhões anuais.

Observando o histórico de receitas tributárias e despesas do município de São Paulo, é possível observar que o ano de 2016 foi deficitário e em 2018 a receita cresceu apenas 5% (crescimento menor em comparação ao ano anterior de 8,9%) quando a despesa aumentou 5,3% (crescimento maior em comparação ao ano anterior de 4%).



Fonte: Elaboração própria - Município de São Paulo

Um terceiro motivo da crise, conforme exposto na petição inicial, deve-se a deterioração da imagem pública do Grupo Estre por conta de atos de corrupção que teriam sido praticados por ex-administradores anteriormente a esse pedido.

Como última causa, a petição inicial destaca o impacto negativo provocado pela grave crise que o País atravessa desde 2014, a partir de quando começou a ocorrer o encolhimento da economia brasileira, com

retração no PIB (que, nos anos de 2015 e 2016, decresceu em 3,80% e 3,60%, respectivamente). Como exposto nos parágrafos anteriores, este pode ter sido um dos fatores iniciais para os motivos anteriores.

Com os acontecimentos anteriormente citados, e mesmo com o esforço do GRUPO ESTRE por meio da adoção uma série de medidas financeiras e administrativas, com o objetivo de melhorar sua estrutura de capital e aperfeiçoar sua operação, o GRUPO ESTRE não conseguiu suportar os custos de pessoal e infraestrutura devido à perda de receita, tornando por fim necessária e inevitável o pedido de Recuperação Judicial, objeto de análise no presente estudo.

7. PLANO DE REESTRUTURAÇÃO FINANCEIRA DO GRUPO ESTRE

A reestruturação do GRUPO ESTRE tem como pilar as premissas descritas a seguir. Caso não se realizem, a implementação do plano, tal como proposta, pode não ser realizada.

- Liquidez de curto prazo por meio da criação de UPI para venda de ativos e da recuperação de recursos financeiros (contas a receber);
- Repactuação das dívidas concursais
- Adesão das dívidas extraconcursais e repactuação em caso de sucesso na compra de UPI pelos credores extraconcursais, com liberação de garantias nos ativos remanescentes do Grupo Estre;
- Aumento da eficiência operacional em aterros por meio de redução de OPEX e CAPEX;
- Geração de novos negócios;
- Desenvolvimento de novos negócios, tais como comercialização de biogás, créditos de carbono, e crescimento em coletas em novos municípios;
- Redução da carga tributária via reorganização societária, aproveitamento de créditos fiscais e tratativas dos passivos contingentes junto aos órgãos do poder público; e
- *Haircut* de dívidas.

7.1 LIQUIDEZ DE CURTO PRAZO POR MEIO DE DA CRIAÇÃO DE UPI's E VENDA DE ATIVOS E RECUPERAÇÃO DE RECURSOS FINANCEIROS

Conforme previsto no Plano de Recuperação Judicial, o GRUPO ESTRE necessita de liquidez de curto prazo de modo a cobrir as seguintes obrigações imediatas:

- Garantir o pagamento de folha (13º salário)
- Manter o pagamento de impostos parcelados
- Cobrir custos de desmobilização de contratos que estão perto do vencimento ou já encerrados
- Efetuar pagamentos acordados no plano da RJ
- Disponibilizar CAPEX para cumprir renovações previstas nas licitações ganhas e prospecção de novos clientes privados
- Cobrir custos e despesas operacionais (parcelamentos tributários, folha etc.)

Esta liquidez necessária deverá ocorrer considerando as seguintes premissas:

- Criação e Venda de uma "UPI Aterros" pelo preço mínimo de venda de R$ 600 milhões, sendo no mínimo R$ 75 milhões pagos em caixa, a ser pago em 48 parcelas meses, com primeira prestação em junho 2021. A diferença do valor de venda poderá ser pago com créditos concursais e extraconcursais, desde que o promitente comprador concorde que eventual saldo de créditos concursais e extraconcursais que não forem utilizados para aquisição da UPI Aterros serão, após a Data de Fechamento UPI Aterros, automaticamente submetidos às condições de pagamento previstas na Opção B, Item (i.2), da Cláusula 4.4.1 dos Credores Quirografários, ou seja, pagamento integral sem deságio, por meio de uma única parcela em 30 de dezembro de 2061, sem correção monetária ou pagamento de juros.
- Os ativos alienados incluídos na "UPI Aterros" são:

- Paulínia: Aterro sanitário, Centro de Tratamento, Combustível, MRF, Biogás e Créditos de carbono.
- Aracajú: Aterro sanitário, Biogás, Créditos de carbono.
- Maceió: Aterro sanitário, Biogás, Créditos de carbono.
- Itapevi: Aterro sanitário, Biogás, Créditos de carbono.
- Tremembé: Aterro sanitário
- Itaboraí: Aterro sanitário e Resíduos de Serviços de Saúde (RSS)
- Sorocaba
- Base Campinas
- Serviços Ambientais
- Goiânia: Aterro Sanitário

- Venda de UPI Capão pelo preço mínimo estimado em R$ 40 milhões em caixa;

7.2 ADESÃO E REPACTUAÇÃO DE DÍVIDA EXTRACONCURSAL DOS CREDORES FINANCEIROS, COM LIBERAÇÃO DE GARANTIAS DO GRUPO EXTRE

A companhia possuía em seu Quadro de Credores original volume relevante de dívida junto a grandes bancos (BTG, Santander e Itaú). No período entre a apresentação da primeira versão do Plano de Recuperação Judicial e a presente data, contudo, ocorreram diversos eventos relevantes referentes a estes saldos que impactam a estrutura do plano, conforme explicado abaixo:

- A Jive e Orizon adquiriram R$ 1.814,9 milhões em créditos dos bancos Itaú, BTG e Santander por meio dos Fundo de Gestão e Recuperação – Fundo de Investimento em Direitos Creditórios não Padronizados; e DARP Jive Fundo em Direitos Creditórios não Padronizados e
  Fundo de Investimento em Direitos Creditórios não Padronizados (Jive e Orizon, em conjunto denominados como os “Credores Financeiros”);
- As Recuperandas estão negociando um Acordo de Suporte ao Plano de Recuperação Judicial junto aos Credores Financeiros de modo a obter apoio na aprovação do Plano de Recuperação, bem como acordar o tratamento a ser dado aos credores extraconcursais;
- O Plano, fundamentado na premissa 7.1, propõe a criação e venda de (a) UPI Aterro pelo preço de venda mínimo de R$ 600 milhões, sendo no mínimo R$ 75 milhões pagos em caixa em 48 parcelas mensais, e (b) UPI Capão pelo preço mínimo de R$ 50 milhões em caixa.
- Os credores poderão utilizar créditos concursais e extraconcursais para comprar UPI Aterro, desde que o saldo de seus créditos concursais e extraconcursais que não forem utilizados para aquisição da UPI Aterros serão, após a Data de Fechamento UPI Aterros, automaticamente submetidos às condições de pagamento previstas na Opção B, Item (i.2), da Cláusula 4.4.1 dos Credores Quirografários, ou seja, pagamento integral sem deságio, por meio de uma única parcela em 30 de dezembro de 2061, sem correção monetária ou pagamento de juros.

8. PROPOSTA DE PAGAMENTO AOS CREDORES

A tabela a seguir apresenta as dívidas listadas no pedido de Recuperação Judicial do GRUPO ESTRE, com alguns ajustes, divididas por classes:

Credores Concursais	Valor (R$ milhões)
Classe I	33
Classe III	780
Classe IV	24
Total Concursal	**838**
Fiscal (Extraconcursal)	636
Total Geral	**1.473**

Fonte: Edital do Administrador Judicial

O Plano de Recuperação Judicial detalha a sua proposta de reestruturação dos créditos concursais e extraconcursais aderentes.

A exposição que se segue apresenta o resumo da proposta e os tópicos considerados na elaboração do fluxo de pagamentos da dívida, utilizado no modelo apresentado pelo GRUPO ESTRE e seus assessores, e analisado no presente Estudo.

A elaboração do fluxo de pagamentos da dívida previsto no Plano de Recuperação Judicial levou em consideração: (i) os valores dos créditos constantes da Lista de Credores apresentada pelas RECUPERANDAS, (ii) valores de passivos extraconcursais ou de outras potenciais contingências, e (iii) a capacidade de geração de caixa do GRUPO ESTRE.

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

8.1. PROPOSTAS DE PAGAMENTO PARA CREDORES CONCURSAIS E EXTRACONCURSAIS

Credores Classe I:

- Pagamento de até R$ 15.000 por credor em 30 dias após homologação. Caso o valor devido ao credor seja inferior a R$ 15.000, o crédito será pago integralmente em parcela única em até 30 dias homologação, perfazendo um total de R$ 3.517.646,05 .
- Pagamento integral de valores remanescentes até 150 salários-mínimos considerando 3 meses de carência, e 9 parcelas mensais iguais dando um total de R$ 8.571.944,39.
- Créditos acima de 150 salários-mínimos receberão R$ 15 mil a vista, e do saldo até 150 salários mínimos, após 120 dias contado da homologação do plano, em 9 parcelas mensais e consecutivas. A eventual diferença acima de 150 salários mínios será paga nas mesmas condições da classe III (perdão de dívida (*haircut*) de 90%, 10% de recuperação, em 120 parcelas mensais e consecutivas, a partir de 90 dias contados da homologação do plano), perfazendo um total de R$ 2.116.633,73.
- Correção dos saldos com base na TR (Taxa Referencial).

Credores Classe III:

- Pagamento de até R$ 1.500 a vista por credor em 30 dias após homologação. Caso o valor devido ao credor seja inferior a R$ 1.500, o crédito será pago integralmente em parcela única em até 30 dias homologação, perfazendo um total de pagamento de R$ 652.951,63. Os credores classe III poderão optar pelo pagamento por meio da Opção A ou B;
    - Opção A: O saldo remanescente dos créditos da Classe III terá perdão de dívida (*haircut*) de 90%, e serão pagos em 10 anos, em parcelas mensais (perfazendo um valor total de pagamento de R$ 3.531.999,05), a partir de 90 dias contados da homologação do plano
    - Opção B: O saldo remanescente dos créditos da Classe III será pago integralmente, sem perdão de dívida, em uma única parcela em 30 de dezembro de 2061, sem correção monetária, ou pagamento de juros intermediários. O saldo remanescente dos credores concursais e extraconcursais que conforme detidos pelo promitente comprador da UPI Aterros que não forem utilizados para aquisição da UPI Aterros serão, após a Data de Fechamento UPI Aterros, automaticamente submetidos às condições de pagamento previstas na Opção B.
- Credores Fornecedores Parceiros Classe III terão o pagamento de até R$ 1,5 mil à vista por credor em 30 dias após homologação. Caso o valor devido ao credor seja inferior a R$ 1,5 mil, o crédito será pago integralmente em parcela única em até 30 dias da homologação.
- O saldo remanescente dos créditos de Fornecedores Parceiros terá perdão de dívida (*haircut*) de 50%, e serão pagos em 60 parcelas mensais, perfazendo um valor de R$ 7.646.175,15.

Credores Classe IV:

- Pagamento de até R$ 3.000 a vista por credor em 30 dias após homologação. Caso o valor devido ao credor seja inferior a R$ 3.000, o crédito será pago integralmente em parcela única em até 30 dias homologação, perfazendo um total de pagamento de R$ 1.317.257,59.
    - O saldo remanescente dos créditos da Classe IV terá perdão de dívida (*haircut*) de 90%, e serão pagos em 24 parcelas mensais, perfazendo um total de R$ 1.377.395,12, sendo o primeiro pagamento em 90 dias contados da data de homologação do plano.
- Credores Fornecedores Parceiros Classe IV terão o pagamento de até R$ 1.500 à vista por credor em 30 dias após homologação. Caso o valor devido ao credor seja inferior a R$ 1.500, o crédito será pago integralmente em parcela única em até 30 dias homologação.
- O saldo remanescente dos créditos de Fornecedores Parceiros terá perdão de dívida (*haircut*) de 50%, e serão pagos em 60 parcelas mensais, perfazendo um total de pagamento de R$ 2.872.961,87, sendo o primeiro pagamento em 90 dias contados da data de homologação do plano .

Passivos extraconcursais ou de outras potenciais contingências:

- Refere-se a uma provisão de pagamento de obrigações não sujeitas ao plano de recuperação atualmente em discussão administrativa ou judicial no valor estimado de R$ 252 mihões, sendo pago em 240 parcelas mensais e consecutivas a partir de janeiro de 2024, corrigidos pelo IPCA.

Outros Credores:

- Pagamento de tributos parcelas e/ou sob discussão administrativa ou judicial no valor de R$ 590 milhões, considerando multas e correção monetária pela SELIC, e probabilidade de perdas informadas pela administração.

8.2.PROPOSTAS DE PAGAMENTO DE OBRIGAÇÕES FISCAIS

O plano de recuperação judicial da companhia prevê a seguinte forma de pagamento para as obrigações fiscais:

- Foram considerados todos os parcelamentos fiscais vigentes de Estre, Cavo e demais companhia no valor de R$ 219 milhões, corrigidos pela SELIC.
- No evento da aprovação do plano, haverá impacto tributário oriundo do perdão de dívida (*haircut*) o qual entrará no conceito de parcelamento tributário especial da recuperação judicial (REFIS)
  O pagamento do saldo será efetuado com o prejuízo fiscal acumulado da Estre Ambiental, considerando que a nova lei de Recuperação Judicial permite que saldo cheio seja utilizado, não mais limitado a 30% da base tributável apurada no exercício. Na data de dezembro de 2020 a Estre Ambiental tinha registrado um prejuízo fiscal acumulado de R$ 956 milhões.

9. PREMISSAS OPERACIONAIS DO GRUPO ESTRE

As informações a seguir ilustram a visão da administração acerca de receitas, custos e despesas projetados já sob a perspectiva da Recuperação Judicial do GRUPO ESTRE.

Ressaltamos que as premissas utilizadas para operação consideram a reestruturação da dívida da companhia e uma solução para a necessidade de caixa, descrita no capítulo anterior.

Todas as premissas descritas abaixo são reajustadas anualmente pela expectativa de inflação no Brasil (apurada por meio do índice IPCA).

RECEITAS

A projeção de receitas é composta pelos projetos operacionais (empresas restantes do grupo em operação após venda da UPI) e pela expansão dos serviços de coleta (considerado como novos negócios) por meio de licitações a partir de 2023. A receita é composta por quatro unidades operacionais que são Aterros sanitários, Serviços de Coletas, Resíduos de Serviços de Saúde e Centros de Tratamento e as premissas da receita foram projetadas da seguinte maneira:

RECEITA DE SERVIÇOS DE COLETAS: Representa 67% da receita total em 2021 chegando a 49% em 2040 (61% se considerarmos os novos negócios de serviços de coleta). A receita de cada um dos serviços de coletas é decorrente de em sua maioria de contratos públicos com municípios (cinco contratos) e serviço de coleta privada (diversos clientes e localidades). Para a projeção da receita de cada unidade foi considerado um crescimento de 3,5% a.a. (IPCA). Cada receita foi projetada até a respectiva vigência de contrato, com renovação de prazo em coleta Ribeirão Preto, Salvador e Curitiba, e continuidade dos serviços de coleta privada. A seguir a lista das unidades:

- **Transbordo Araraquara:** Refere-se a receita decorrente do contrato público de serviços de coleta vigente 2022.
- **Coleta Curitiba:** Refere-se a receita decorrente do contrato público de serviços de coleta vigente até 2024, com renovação até 2029.
- **Coleta de Ribeirão Preto:** Refere-se a receita decorrente do contrato público de serviços de coleta vigente até 2023, com renovação até 2030.
- **Coleta de Salvador:** Refere-se a receita decorrente do contrato público de serviços de coleta até 2040.
- **Coleta de Taboão:** Refere-se a receita decorrente do contrato público de serviços de coleta vigente até 2024.
- **Coleta Privada:** Refere-se a receita decorrente de serviços de coleta privada (sem prazo definido)
- **Novos Negócios**: A Estre projeta crescer principalmente com licitações de coleta e captura de sinergias com áreas adjacentes aos aterros existentes em função da nova lei de saneamento que obriga as municipalidades a dar destinação correta aos resíduos. Em 2030, estima-se que a linha de Novos Negócios irá representar 10% da geração de caixa dos negócios totais, iniciando em 2023 como apenas 5%, o que representa um contrato do tamanho de 33% da coleta privada atual. Para a

projeção foi considerado um crescimento de 15% a.a. de 2023 a 2030 (11,5% de crescimento real) e apenas correção monetária de 3,5% a.a. (IPCA) a partir de 2031.

RECEITA DE ATERROS SANITÁRIOS: Representa 27% da receita total em 2021 chegando a 24% em 2040 (incluindo a receita de biogás e créditos de carbono). A receita de cada um dos cinco aterros é calculada por meio da contribuição anual (potencial) do respectivo aterro, a qual é medida em metros cúbicos ao ano, vezes o preço médio do metro cúbico. Cada aterro possui uma vida útil decorrente da sua capacidade e restrições ambientais e legais o que delimita o prazo de geração de receita. Como os aterros são geradores de matéria orgânica, dois destes aterros possuem capacidade de geração de biogás ainda não comercializadas a qual é mensurada por meio da vazão estimada do respectivo aterro em metros cúbicos e o preço médio em metros cúbicos, estes mesmos aterros possuem potencial de conseguir créditos de carbono. A seguir a listagem dos aterros e suas capacidades:

- **Receita de Aterros:** Para a projeção de cada aterro foram utilizadas as mesmas premissas, as quais foram compostas por uma projeção de 3,5% a.a. (IPCA) para o crescimento do preço médio por metro cúbico de aterro e um crescimento real de 1,2% a.a. para o volume disponível do aterro (contribuição anual). Cada receita foi projetada até a respectiva vida útil conforme detalhado a seguir:
    - Aterro de Curitiba: contribuição anual de 1.020.149 m^3 e uma vida útil até 2026 sem expansão e até 2032 com expansão do aterro por meio de investimento.
    - Aterro de Guatapará: contribuição anual de 481.170 m^3 e uma vida útil até 2028 sem expansão e até 2040 com expansão do aterro por meio de investimento.
    - Aterro de Jardinópolis: contribuição anual de 82.807 m^3 e uma vida útil até 2025 sem expansão e até 2036 com expansão do aterro por meio de investimento.
    - Aterro de Sarandi: contribuição anual de 26.759 m^3 e uma vida útil até 2098.
    - Aterro de Piratininga: contribuição anual de 209.387 m^3 a.a. e uma vida útil até 2038 sem expansão e até 2044 com expansão do aterro por meio de investimento.
- **Receita com Biogás:** Para a projeção da receita de cada aterro foi considerado a vazão estimada de biogás de cada aterro pelo preço médio do metro cúbico no primeiro ano, a partir do segundo ano a projeção da receita foi feita com base em um crescimento de 3,5% a.a. (IPCA). Cada receita foi projetada até a respectiva vida útil conforme detalhado a seguir:
    - Aterro de Jardinópolis: o aterro possui uma vazão estimada em 3.066.000 m^3 e um preço médio do metro cúbico de R$ 0,15.
    - Aterro de Piratininga: o aterro possui uma vazão estimada em 12.264.000 m^3 e um preço médio do metro cúbico de R$ 0,15.
- **Receita com Créditos em Carbono (CER):** A empresa espera ter créditos de carbono por meio da redução das emissões de dióxido de carbono nos aterros de Jardinópolis e Piratininga, portanto, para a projeção da receita de cada aterro foi considerada no primeiro ano a "Redução Certificada de Emissão (*CER - Certified Emission Reductions*)" potencial de 17.500 para Jardinópolis e 70.000 para Piratininga, e cada unidade "CER" avaliada ao valor de mercado a um dólar, líquido de custos

de consultoria na obtenção dos créditos. A partir do segundo ano a projeção da receita foi feita com base em um crescimento de 3,5% a.a. (IPCA).

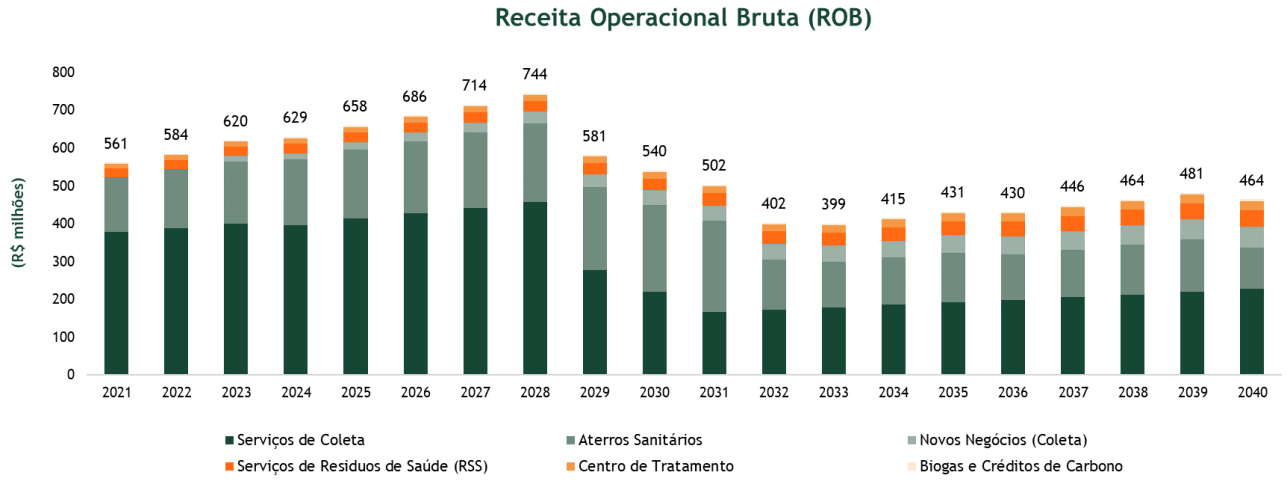
RECEITA DE RESÍDUOS DE SERVIÇOS DE SAÚDE: Representa 4% da receita total em 2021 chegando a 9% em 2040. A receita de Resíduos de serviços de saúde é decorrente de duas unidades de tratamento em Paraná e São Paulo e apenas possuem clientes no setor privado. Para a projeção da receita de cada unidade foi considerado um crescimento de 3,5% a.a. (IPCA).

- **Resíduos de Serviço de Saúde em Curitiba**
- **Resíduos de Serviço de Saúde em Ribeirão Preto**

RECEITA DE CENTROS DE TRATAMENTO: Representa 2% da receita total em 2021 chegando a 5% em 2040. A receita dos centros de tratamento é decorrente de duas unidades de tratamento e apenas possuem clientes no setor privado. Para a projeção da receita de cada unidade foi considerado um crescimento de 3,5% a.a. (IPCA).

- **Unidade de Tratamento no Interior de São Paulo**
- **Unidade de Tratamento no Sul**

Como descrito anteriormente, o crescimento da receita está vinculado as diversas empresas do grupo que englobam cinco aterros sanitários, contratos de serviços de coleta (cinco públicos, e diversos privados e a inclusão de uma linha de "novos negócios" relacionado a novos contratos de coleta), duas unidade de resíduos de saúde, dois centros de tratamento e a receita de biogás e créditos de carbono decorrente de dois aterros sanitários. A seguir um gráfico representando as projeções das receitas operacionais bruta:



CUSTOS OPERACIONAIS

Da mesma forma que a receita é dividida por unidades por empresa nas diferentes linhas estratégicas de receita, os custos também são específicos para cada uma. Cabe destacar que os serviços de coleta (incluindo os novos negócios) representa 64,2% da ROL em 2021 e 66,1% em 2040, Aterros sanitários (incluindo geração de Biogás e créditos de carbono) 13,6% em 2021 e 20,6% em 2040, Resíduos de Serviços de Saúde 2,1% em 2021 e 6,0% em 2040, Centros de tratamento 1,7% em 2021 e 4,6% em 2040 e por ultimo os custos de

desmobilização dos aterros que irão ocorrer eventualmente no atingimento da vida útil dos aterros, sendo 0,9% da ROL em 2025, 2,7% em 2029, 22,7% em 2033, e uma média anual de 0,2% entre 2034 a 2040. Os custos englobam fornecedores, salários, encargos e benefícios e inadimplência, e foi projetado da seguinte maneira:

- **Fornecedores:** projeção de 37,7% sobre a ROL em 2021 para 41,8% em 2040 sobre a ROL. Esta projeção é a soma das projeções de custo de cada unidade.

- **Custos com pessoal (incluindo salários, encargos e benefícios):** projeção de 36,2% sobre a ROL em 2021, reduzindo até 23,8% até 2040 devido ao fechamento dos aterros. Esta projeção é a soma das projeções de custo de cada unidade.

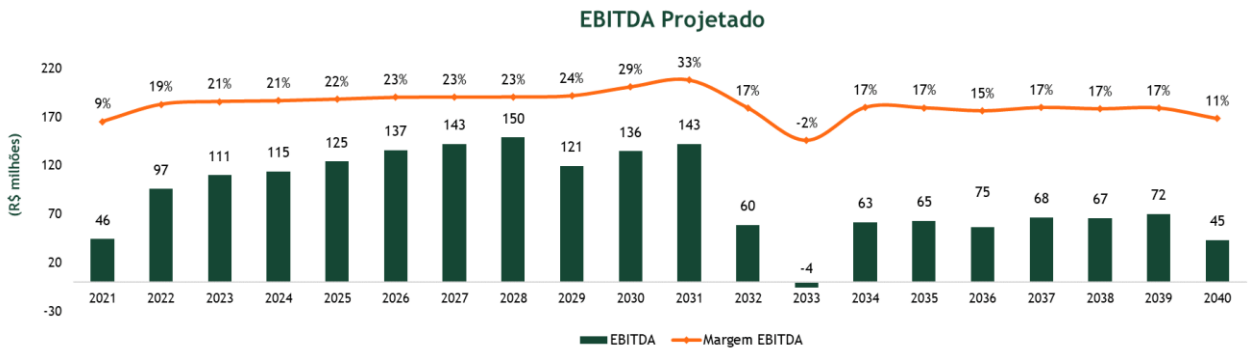
- **Economia de Opex:** a Estre projeta atingir uma economia média de 0,7% sobre a ROL a.a. a partir de 2022. A companhia espera ter aumento de eficiência operacional em aterros por meio de redução de OPEX em 7% a.a. sobre insumos (custos de fornecedores) de cada unidade após a aprovação do plano por ter condições de pagar suas obrigações em dia. Além disso projeta uma redução de DGA para R$ 30 mil a.a. a partir de 2022.
- A tabela a seguir apresenta a margem bruta consolidada e o custo operacional por linha de receita de acordo com a projeção da companhia.

DESPESAS E EBITDA

As despesas administrativas, despesas da holding e empresas operacionais foram projetadas considerando as melhores expectativas da administração sendo projetada uma despesa média de 7% sobre a receita operacional líquida do grupo em todos os períodos. A empresa está considerando dentro dessa despesa projetada um aumento de eficiência operacional em aterros por meio de redução de OPEX em 7%. Com a redução do tamanho da operação e desconsiderando custos de reestruturação e não recorrentes, a empresa pretende reduzir sua estrutura corporativa em 30% para atender ao limite de R$ 30 milhões a.a. mais IPCA. Em função disso, a Estre projeta uma redução do número de pessoal, teto de salário para alta administração, continuidade de trabalho remoto e outros esforços que posam reduzir gastos com aluguel, e estrutura de apoio. Existe junto com a UPI a transferência de funcionários de apoio dos aterros que não permanecerão na Estre. Também será realizada uma reorganização societária das empresas, reduzindo a estrutura societária e custos obrigações acessórias de *back office*. Em negócios como coletas, em que se aufere menor

margem haverá maior limite de apropriação de despesas corporativas o que forçará a ter uma estrutura mais reduzida e eficiente.

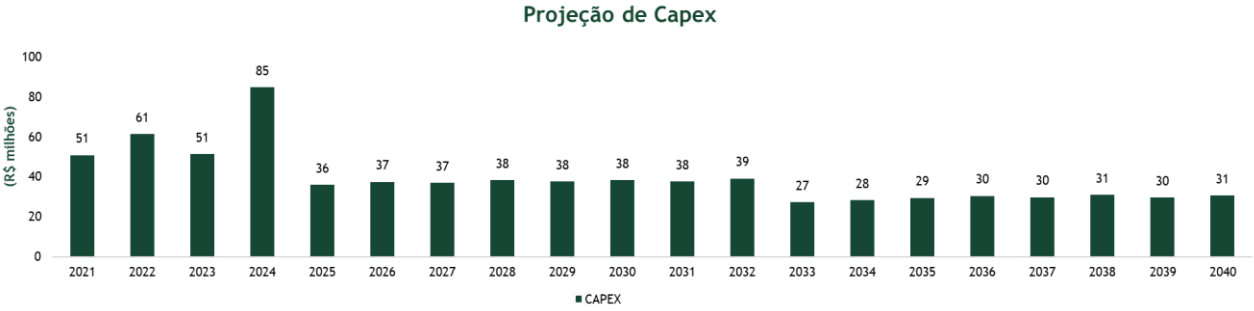
Considerando todos os itens mencionados, o gráfico a seguir demonstra o EBITDA projetado em regime de caixa para as RECUPERANDAS até 2040, conforme informações fornecidas pela administração. Como mencionado nas premissas de receita, com aterros atingindo a vida útil ao longo da projeção, as respectivas receitas também deixam de existir, mas as despesas aumentam devido a necessidade de um controle ambiental por vários anos.



PREMISSAS DE ENTRADA E SAÍDA DE CAIXA ADICIONAL

INVESTIMENTOS E DESINVESTIMENTOS

- **CAPEX:** A empresa pretende fazer investimento anualmente principalmente para expansão dos aterros sanitários por meio da aquisição de terrenos contíguos em Curitiba, Guarapará, Jardinópolis e Piratininga além do investimento para manutenção. No caso dos aterros, a companhia espera ter ganho financeiro por meio do desconto de 10% sobre o CAPEX de expansão e 5% sobre o CAPEX de manutenção para cada aterro. Estas economias referem-se a expectativa da administração de uma melhora na condição financeira após a Recuperação Judicial, viabilizando a captura destas economias via pagamento a vista dos fornecedores.



*O Capex já inclui a projeção do ganho de economia

- **Venda de UPI:** Como informando nas premissas do capítulo anterior, a Estre possui como condição para suporte ao Plano a alienação de diversos ativos operacionais via UPI. A venda das unidades operacionais se provavelmente por pagamento de no mínimo R$ 75 milhões em dinheiro, pagos em 48 meses, com a primeira prestação em junho 2021. A diferença deve ser pago em créditos

concursais extraconcursais. Observado que o comprador da UPI Aterros estará obrigado a aceitar que o eventual saldo de créditos concursais e extraconcursais será pago em parcela única em 30 de dezembro de 2061, sem correção monetária.

- **Venda de Terreno Capão:** A companhia possui como premissa a venda dos Terrenos de Capão e Americana pelo preço mínimo estimado em R$ 40 milhões em caixa em 2021.

PAGAMENTO DE TRIBUTOS

- **Tributação do Resultado do Ano:** Pagamento de Imposto de Renda e Contribuição social conforme o enquadramento de lucro real 25% de IR e 9% CSLL. A empresa projeta um valor total de R$ 194 milhões (média de R$ 10 milhões a.a.) entre 2021 e 2040.
- **Trabalhista:** Valor projetado a ser pago sobre Disputa trabalhista classificada como "risco provável" estimado em R$ 41 milhões entre 2022 e 2023.
- **Parcelamentos fiscais (dedutíveis para fins de apuração do IR/CSSL anual**): Valor total de R$ 118 milhões entre 2021 e 2028.
- **Parcelamentos fiscais (não dedutíveis para fins de apuração do IR/CSSL anual):** Valor total de R$ 163 milhões entre 2021 e 2028.
- **Tributos a Parcelar :** A empresa projeta um valor de R$ 78 milhões pagos em 2022 e 2023 referente a tributos vencidos, após defesa administrativas, e adesão em novos parcelamento.
- **Passivo Extraconcursal Fiscal:** Valor total de R$ 317 milhões entre 2026 e 2030, pago em cinco anos no valor médio de R$ 63 milhões, considerando visão da administração dos valores em discussão administrativa.
- ***Upside* 30% - Transação Extraordinária PGFN ou Novo REFIS:** a Estre projeta um parcelamento regulamentado pelo artigo 17, inciso II, da IN RFB nº. 1.891/19, com a redação dada pela IN RFB nº. 2.017/21. O parcelamento permite o abatimento de até 30% da dívida com a utilização de prejuízos fiscais e bases negativas e o pagamento do restante em até 84 parcelas mensais. As parcelas mensais do primeiro e do segundo ano são reduzidas (0,5% e 0,6% da dívida respectivamente), o restante é dividido em parcelas iguais. Vale destacar que com a reorganização societária os créditos fiscais sobre prejuízos fiscais e bases negativas da Estre poderão ser utilizados.

CAIXA DISPONÍVEL PARA CREDORES

Cabe destacar que, tendo em vista que parte relevante das dívidas será repactuada para vencimento em 30 de dezembro de 2061, caso os credores extraconcursais adquiriam o Ativo Aterros, sem correção monetária, e diferimento de tributação. O valor total projetado para pagamento dos credores é de R$ 360 milhões até 2040.

Adicionalmente, é projetada a captação de novo financiamento vinculado a renovação de frota de coleta Curitiba no valor de R$ 50 milhões em 2024. Em função da desalavancagem da Recuperanda, a expectativa é que este financiamento seja possível mediante oneração dos bens e eventuais garantias adicionais (Coleta

e o Aterro Curitiba). Ademais, os equipamentos podem ser utilizados como garantia em uma operação de financiamento ou de leasing. O custo de captação está estimado em 120% do CDI a.a.

Vale destacar que a posição de caixa desconsiderando parte da venda de ativos no valor de R$ 75 milhões colocam pressão sobre o caixa da Companhia, considerando que a Companhia trabalha com caixa mínimo de R$ 20 milhões para pode absorver atrasos de clientes, e capital de giro intrano.

DADOS Estre (R$ milhões)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	**481**	**501**	**531**	**539**	**565**	**588**	**612**	**638**	**498**	**463**
Crescimento (%)		*4,2%*	*6,1%*	*1,4%*	*4,7%*	*4,1%*	*4,2%*	*4,2%*	*-22,0%*	*-6,9%*
Aterros Sanitário	125	135	142	149	156	163	171	179	188	197
Crescimento (%)		*7,7%*	*5,1%*	*4,8%*	*4,8%*	*4,8%*	*4,8%*	*4,8%*	*4,8%*	*4,8%*
Geração de Biogás	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3
Crescimento (%)		*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*
Créditos de Carbono	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1
Crescimento (%)		*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*
Serviços de Coletas	323	332	342	339	354	366	379	392	237	188
Crescimento (%)		*2,9%*	*2,9%*	*-0,7%*	*4,4%*	*3,4%*	*3,4%*	*3,4%*	*-39,4%*	*-20,8%*
Resíduos de Serviços de Saúde (RSS)	19	20	21	22	22	23	24	25	26	27
Crescimento (%)		*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*
Centro de Tratamento	11	11	12	12	13	13	14	14	15	15
Crescimento (%)		*4,0%*	*4,0%*	*4,0%*	*4,0%*	*4,0%*	*4,0%*	*4,0%*	*3,5%*	*3,5%*
Novos Negócios (Coleta)	-	-	13	15	17	19	22	26	29	34
Crescimento (%)				*15,0%*	*15,0%*	*15,0%*	*15,0%*	*15,0%*	*15,0%*	*15,0%*
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS (CSP)	**(364)**	**(370)**	**(390)**	**(393)**	**(407)**	**(418)**	**(435)**	**(452)**	**(340)**	**(292)**
(% ROL)	*-75,6%*	*-73,9%*	*-73,4%*	*-72,9%*	*-72,1%*	*-71,0%*	*-71,0%*	*-70,9%*	*-68,3%*	*-63,1%*
DESPESAS OPERACIONAIS	**(73)**	**(35)**	**(31)**	**(32)**	**(33)**	**(34)**	**(36)**	**(37)**	**(38)**	**(36)**
(% ROL)	*-15,1%*	*-7,0%*	*-5,8%*	*-6,0%*	*-5,9%*	*-5,9%*	*-5,8%*	*-5,8%*	*-7,7%*	*-7,9%*

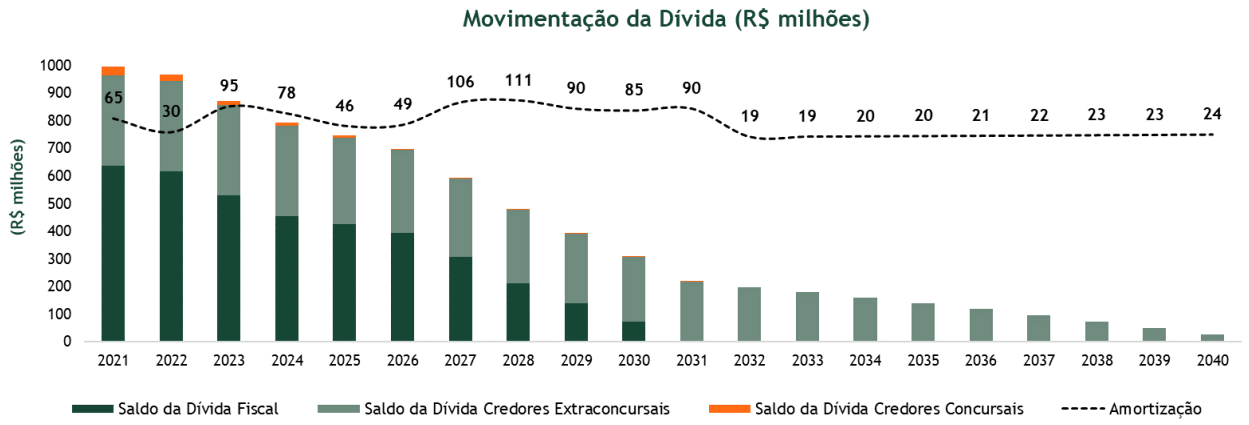
FLUXO (R$ milhões)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EBITDA	**45**	**96**	**110**	**114**	**124**	**136**	**142**	**149**	**120**	**135**
% Margem Bruta	*9,3%*	*19,1%*	*20,7%*	*21,2%*	*22,0%*	*23,1%*	*23,2%*	*23,3%*	*24,0%*	*29,1%*
EBIT	16	66	80	77	95	106	124	129	103	119
Depreciação	29	30	29	36	29	29	17	18	15	15
Variação de Capital de Giro	**15**	**2**	**2**	**4**	**1**	**(2)**	**(3)**	**(2)**	**8**	**0**
Contas a Receber	(59)	(62)	(66)	(66)	(70)	(72)	(76)	(79)	(61)	(57)
Contas a Pagar	33	34	35	36	37	38	38	40	30	26
Recuperação de Recebíveis	4	4	4	4	4	-	-	-	-	-
Investimento	**(2)**	**(43)**	**(33)**	**(66)**	**(27)**	**(37)**	**(37)**	**(38)**	**(38)**	**(38)**
CAPEX	(51)	(63)	(53)	(87)	(38)	(39)	(38)	(40)	(39)	(40)
Economia de Capex	-	2	2	2	2	2	1	1	1	1
Venda de UPI	9	19	19	19	9	-	-	-	-	-
Venda de Terreno	40	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tributos Pagos	**(20)**	**(86)**	**(76)**	**(45)**	**(50)**	**(98)**	**(108)**	**(86)**	**(74)**	**(81)**
Tributação do Resultado do Ano	(0)	-	(2)	(16)	(19)	(9)	(13)	(14)	(7)	(9)
Trabalhista	-	(20)	(21)	-	-	-	-	-	-	-
Parcelamentos fiscais (juros dedutível)	(8)	(12)	(15)	(17)	(19)	(20)	(21)	(6)	-	-
Parcelamentos fiscais (juros não dedutível)	(12)	(16)	(21)	(24)	(26)	(27)	(29)	(8)	-	-
Parcelamento de IOF	-	(38)	(40)	-	-	-	-	-	-	-
Tributos Vencidos a Parcelar	-	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	-	-	-	-
Passivo Extraconcursal Fiscal	-	-	-	-	-	(56)	(59)	(63)	(67)	(72)
Upside 30% - Transação Extraordinária PGFN ou Novo REFIS	-	-	23	12	13	14	15	4	-	-
Pagamento de Plano de RJ	**(10)**	**(9)**	**(3)**	**(17)**	**(18)**	**(17)**	**(17)**	**(17)**	**(18)**	**(18)**
RJ Classe I	(6)	(6)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
RJ Classe III	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)
RJ Classe IV	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	(0)	-	-	-	-
Credor Extraconcursal	-	-	-	(14)	(15)	(15)	(16)	(17)	(17)	(18)
Desembolso de financiamento	**-**	**-**	**-**	**50**	**(21)**	**(20)**	**(19)**	**-**	**-**	**-**
Captação	-	-	-	52	-	-	-	-	-	-
Juros e amortização	-	-	-	(2)	(21)	(20)	(19)	-	-	-
Fluxo de caixa	**27**	**(40)**	**0**	**40**	**10**	**(39)**	**(40)**	**6**	**(2)**	**(3)**
Caixa BoP	**65**	**92**	**52**	**52**	**92**	**102**	**63**	**23**	**29**	**27**
(+/-) Variação do Fluxo de Caixa	27	(40)	0	40	10	(39)	(40)	6	(2)	(3)
Caixa - EoP	**92**	**52**	**52**	**92**	**102**	**63**	**23**	**29**	**27**	**24**

DADOS Estre (R$ milhões)	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	**430**	**345**	**342**	**356**	**369**	**369**	**383**	**398**	**413**	**398**
Crescimento (%)	*-7,1%*	*-20,0%*	*-0,6%*	*3,9%*	*3,9%*	*-0,1%*	*3,7%*	*3,8%*	*3,8%*	*-3,6%*
Aterros Sanitário	206	112	102	107	112	103	108	113	118	93
Crescimento (%)	*4,8%*	*-45,4%*	*-9,1%*	*4,8%*	*4,8%*	*-8,1%*	*4,4%*	*4,8%*	*4,8%*	*-21,3%*
Geração de Biogás	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Crescimento (%)	*0,7%*	*0,7%*	*0,7%*	*0,7%*	*0,7%*	*0,8%*	*0,8%*	*0,8%*	*0,8%*	*0,8%*
Créditos de Carbono	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Crescimento (%)	*1,0%*	*1,0%*	*1,1%*	*1,1%*	*1,1%*	*1,1%*	*1,2%*	*1,2%*	*1,2%*	*1,3%*
Serviços de Coletas	143	148	153	158	164	170	176	182	188	195
Crescimento (%)	*-24,0%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*
Resíduos de Serviços de Saúde (RSS)	27	28	29	30	31	33	34	35	36	37
Crescimento (%)	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*
Centro de Tratamento	16	16	17	17	18	19	19	20	21	21
Crescimento (%)	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*
Novos Negócios (Coleta)	35	36	37	39	40	41	43	44	46	48
Crescimento (%)	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS (CSP)	**(255)**	**(265)**	**(326)**	**(271)**	**(283)**	**(288)**	**(291)**	**(306)**	**(316)**	**(327)**
(% ROL)	*-59,2%*	*-76,8%*	*-95,2%*	*-76,3%*	*-76,5%*	*-78,0%*	*-76,1%*	*-76,9%*	*-76,5%*	*-82,1%*
DESPESAS OPERACIONAIS	**(33)**	**(21)**	**(22)**	**(23)**	**(23)**	**(24)**	**(25)**	**(26)**	**(27)**	**(28)**
(% ROL)	*-7,8%*	*-6,1%*	*-6,4%*	*-6,4%*	*-6,4%*	*-6,6%*	*-6,6%*	*-6,5%*	*-6,5%*	*-7,0%*

FLUXO (R$ milhões)	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
EBITDA	**142**	**59**	**(5)**	**62**	**63**	**57**	**66**	**66**	**70**	**43**
% Margem Bruta	*33,0%*	*17,0%*	*-1,6%*	*17,4%*	*17,1%*	*15,4%*	*17,3%*	*16,5%*	*17,0%*	*10,9%*
EBIT	126	38	(18)	48	49	41	51	49	54	24
Depreciação	14	19	11	12	13	14	13	14	14	17
Variação de Capital de Giro	**1**	**12**	**5**	**(6)**	**(1)**	**1**	**(1)**	**(1)**	**(1)**	**3**
Contas a Receber	(53)	(42)	(42)	(44)	(46)	(46)	(47)	(49)	(51)	(49)
Contas a Pagar	23	24	29	24	25	26	26	27	28	29
Recuperação de Recebíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Investimento	**(38)**	**(39)**	**(27)**	**(28)**	**(29)**	**(30)**	**(30)**	**(31)**	**(30)**	**(31)**
CAPEX	(39)	(41)	(28)	(30)	(31)	(32)	(31)	(32)	(30)	(31)
Economia de Capex	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1
Venda de UPI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venda de Terreno	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tributos Pagos	**(28)**	**(8)**	**-**	**(10)**	**(11)**	**(9)**	**(11)**	**(11)**	**(12)**	**(6)**
Tributação do Resultado do Ano	(28)	(8)	-	(10)	(11)	(9)	(11)	(11)	(12)	(6)
Trabalhista	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Parcelamentos fiscais (juros dedutível)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Parcelamentos fiscais (juros não dedutível)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Parcelamento de IOF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tributos Vencidos a Parcelar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passivo Extraconcursal Fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Upside 30% - Transação Extraordinária PGFN ou Novo REFIS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento de Plano de RJ	**(19)**	**(19)**	**(20)**	**(20)**	**(21)**	**(22)**	**(23)**	**(23)**	**(24)**	**(25)**
RJ Classe I	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RJ Classe III	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RJ Classe IV	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Credor Extraconcursal	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(23)	(23)	(24)	(25)
Desembolso de financiamento	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Captação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros e amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa	**58**	**4**	**(48)**	**(4)**	**1**	**(4)**	**1**	**0**	**4**	**(15)**
Caixa BoP	**24**	**83**	**87**	**39**	**36**	**37**	**33**	**35**	**35**	**39**
(+/-) Variação do Fluxo de Caixa	58	4	(48)	(4)	1	(4)	1	0	4	(15)
Caixa - EoP	**83**	**87**	**39**	**36**	**37**	**33**	**35**	**35**	**39**	**23**

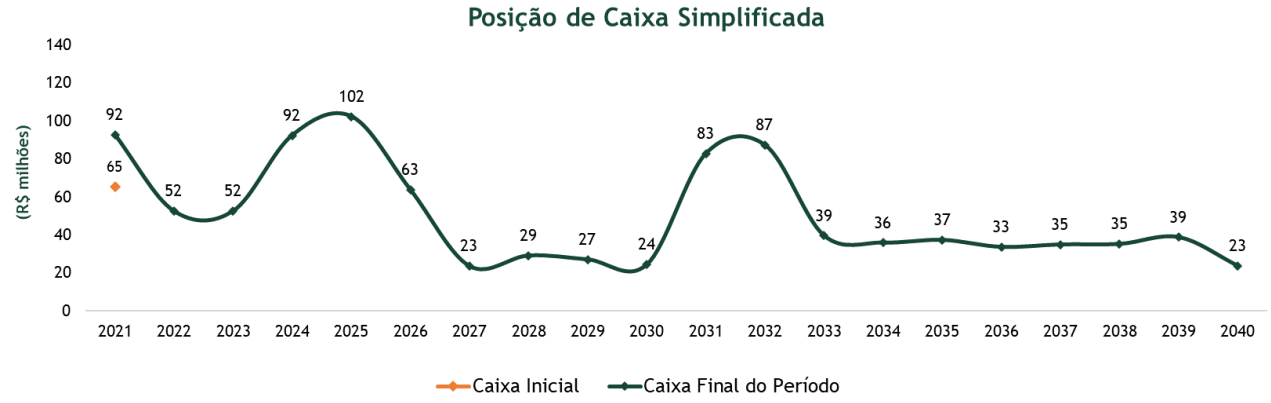
AMORTIZAÇÃO DA DÍVIDA

Conforme informado acima, o saldo da dívida suscetível ao plano de recuperação judicial após aplicação de *haircut*, renegociações, conversão de credores bancários em capital, inclusão de passivos extraconcursais ou de outras potenciais contingências e dívida fiscal é estimado em R$ 995 milhões dos quais 36% referente aos credores e 64% a dívidas e passivos fiscais.

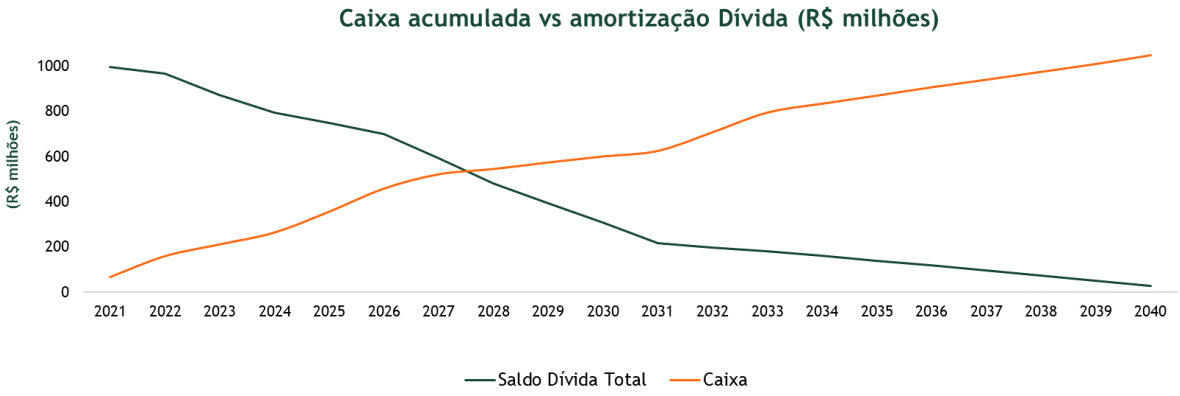


Com base nas informações demonstradas previamente, o gráfico anterior demonstra a posição da dívida e os saldos de pagamento de amortização propostos no plano, suportados pelo fluxo de caixa projetado demonstrado no próximo capítulo.

Ainda, com base no estudo realizado neste Relatório e na proposta de pagamentos aos credores, considerando como insumo informações fornecidas pela administração da companhia e supondo que tais premissas sejam atingidas, foi verificado que a geração de caixa da operação permite a viabilidade econômica do GRUPO ESTRE. O próximo gráfico demonstra a posição de caixa da empresa junto com o saldo da dívida apresentado ao longo dos anos da projeção. Ressaltamos que durante o período projetivo não é considerado nenhum pagamento de dividendos.



*Caixa projetado não considera projeção de distribuição de dividendos.


Caixa acumulada vs amortização Dívida (R$ milhões)
(R$ milhões)
1000
800
600
400
200
0
2021
2022
2023
2024
2025
2026
2027
2028
2029
2030
2031
2032
2033
2034
2035
2036
2037
2038
2039
2040
Saldo Dívida Total
Caixa

10. CONCLUSÃO

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

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

Após análise da reestruturação dos passivos e ativos, das condições de liquidez da companhia em médio e longo prazos e considerando suas origens de recursos, despesas e estrutura de ativos e passivos, acreditamos que, caso as premissas operacionais projetadas pela administração sejam atingidas, o desempenho operacional da companhia e a consequente geração de caixa suportarão sua viabilidade econômico-financeira.

Nossa análise assume que todas as premissas contidas neste Relatório, bem como todas as premissas de reestruturação de créditos, sujeitas ou não ao Plano de Recuperação, apresentadas no Plano de Recuperação Judicial, serão verificadas e atingidas. A não verificação ou o não atingimento de qualquer uma das premissas adotadas poderá tornar esta análise inválida. Tais premissas incluem, mas não se limitam a: (i) estabilidade econômica do país; (ii) capacidade de estruturação das novas operações e (iii) definição dos passivos extra concursais ou de outras potenciais contingências.

A APSIS entende que a forma de pagamento prevista no Plano de Recuperação da companhia analisado deve ser revisitada em caso de ausência, atraso ou redução de qualquer uma das premissas-chave descritas no Capítulo 9, bem como no caso da não verificação ou do não atingimento de quaisquer premissas apresentadas neste Relatório e no plano de recuperação judicial.

A conclusão deste relatório pode ser alterada mediante comunicação da administração da ESTRE a respeito de alterações substanciais quanto aos valores dos passivos extraconcursais ou de outras potenciais contingências, que possam ter impacto significativo na estruturação do plano.

Conforme destacado no Capítulo 9 deste Relatório, entendemos que a continuidade operacional das **RECUPERANDAS** está diretamente relacionada ao sucesso do plano apresentado. Dessa forma, caso as premissas operacionais projetadas pela administração sejam atingidas, o desempenho operacional da companhia e a consequente geração de caixa suportarão sua viabilidade econômico-financeira.

Estando o Estudo de Viabilidade **AP-00325/21-01** concluído, composto por 44 (quarenta e quatro páginas) folhas digitadas de um lado, a APSIS, CREA/RJ 82.2.00620-1 e CORECON/RJ RF/2.052-4, empresa especializada em avaliação, abaixo representada legalmente pelo seu vice-presidente, coloca-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

Rio de Janeiro, 12 de maio de 2021.

LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA
Vice-Presidente

RODRIGO NIGRI
Projetos

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

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