

LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Parecer Técnico sobre o Plano de Recuperação Judicial

Lei 11.101/05, art. 53, Inciso II

MINA TUCANO LTDA – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL (“Mina Tucano”);

BEADELL (BRAZIL) PTY LTD. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL;

E

BEADELL (BRAZIL 2) PTY LTD. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Denominadas em Conjunto como Grupo Tucano ou Recuperandas

Rio de Janeiro, 03 de Setembro de 2023

Sumário

1.	CONTEXTO DO PEDIDO	3
1.1.	Objeto e Objetivo do Trabalho.....	3
1.2.	Considerações Iniciais.....	3
1.3.	Equipe de Trabalho.....	5
2.	INTRODUÇÃO	7
2.1.	Apresentação da Sociedade	7
2.2.	Análise do Mercado.....	9
2.3.	Razões para crise.....	12
3.	METODOLOGIA UTILIZADA	15
4.	FONTES DE INFORMAÇÃO	16
5.	PROJEÇÕES ECONÔMICAS DO PLANO	17
5.1.	Premissas Operacionais das Projeções Apresentadas	17
6.	PROPOSTA DE REESTRUTURAÇÃO DA DÍVIDA	21
6.1.	Credores Trabalhistas – Classe I	21
6.2.	Credores com Garantia Real – Classe II	21
6.3.	Credores Quirografários – Classe III	21
6.3.1.	Credores Quirografários Ordinários.....	22
6.3.2.	Credores Parceiros Operacionais.....	22
6.4.	Credores ME/EPP – Classe IV	23
7.	ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICA DO PLANO DE RECUPERAÇÃO.....	24
8.	CONCLUSÃO	26
9.	ANEXOS	27

1. CONTEXTO DO PEDIDO

Em 06 de setembro de 2022, o Grupo Tucano apresentou pedido de recuperação judicial, com o intuito de adequar sua situação financeira à nova conjuntura da economia do país e permitir sua reorganização, visando a preservação de sua atividade, a manutenção de seus funcionários, bem como a entrega de produtos e serviços a seus clientes e potenciais clientes. Em 09 de setembro de 2022, o processamento da recuperação judicial foi deferido, para o qual a companhia apresentou um Plano de Recuperação Judicial (PRJ). No entanto, devido a circunstâncias específicas que requereram ajustes, foi necessário elaborar um aditamento ao Plano de Recuperação Judicial.

Para o cumprimento das exigências legais sobre a elaboração do Segundo Aditamento ao Plano de Recuperação Judicial, o Grupo Tucano nomeou a Meden Consultoria Empresarial Ltda. ("Meden Consultoria") com sede à Rua Primeiro de Março, nº 23, 22º andar, Centro, na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.936.447/0001-23, para elaborar o Estudo Técnico do Plano de Recuperação Judicial ("PRJ" ou "Plano"), com base em informações disponibilizadas pelo Grupo Tucano e seus assessores jurídicos e financeiros, em conformidade com o Inciso II do art. 53 da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 ("Lei de Recuperação de Empresas").

O presente relatório tem por objetivo a análise do Segundo Aditivo ao Plano de Recuperação Judicial apresentado pelo Grupo Tucano e seus assessores que atualizaram parâmetros macroeconômicos e premissas utilizadas nas projeções relacionadas às expectativas de geração de caixa da companhia e pagamento das dívidas.

1.1. Objeto e Objetivo do Trabalho

O presente estudo de avaliação econômico-financeira ("Estudo de Viabilidade") foi elaborado pela Meden Consultoria tendo como objeto o Segundo Aditivo ao Plano de Recuperação Judicial do Grupo Tucano, elaborado pela Administração do Grupo Tucano e seus assessores jurídicos e financeiros, em conformidade com o Inciso II do art. 53 da Lei nº 11.101/05 e tem por objetivo elaborar o Estudo Técnico de viabilidade financeira do referido Plano de Recuperação Judicial, com base nas informações disponibilizadas pelo Grupo Tucano e seus assessores.

1.2. Considerações Iniciais

O Estudo de Viabilidade é apresentado juntamente com o Segundo Aditivo ao Plano de Recuperação Judicial do Grupo Tucano, conforme legislação vigente.

Tendo em vista que o juízo da Recuperação Judicial deferiu a consolidação substancial (fls. 6657/6658), foi apresentado um PRJ de forma consolidada, com apenas um Plano abarcando todas as empresas do Grupo Tucano, com este estudo seguindo a mesma premissa de consolidação.

O Estudo de Viabilidade é composto por projeções, baseadas em estimativas, obtidas junto a terceiros ou em fontes públicas que não foram verificadas de forma independente pela Meden Consultoria não sendo garantia de resultados futuros reais, que podem divergir significativamente para mais ou para menos do que os sugeridos nas projeções aqui indicadas, dado que estão sujeitas a diversos riscos, incertezas e suposições, como por exemplo:

- ✱ Alteração no setor de atuação do Grupo Tucano;
- ✱ Alterações governamentais, como mudanças de impostos, tributos dentre outras;
- ✱ Alterações nas condições macroeconômicas, como taxa básica de juros, taxa de inflação, taxa de câmbio, risco país, dentre outras;
- ✱ Atraso ou dificuldades na implementação do Plano de Recuperação; e
- ✱ Alteração nos fatores operacionais do Grupo Tucano.

A Meden Consultoria não será responsável por perdas diretas ou lucros cessantes que sejam decorrentes do uso do Estudo de Viabilidade.

As premissas do modelo de negócios utilizadas no Estudo de Viabilidade foram, em grande parte, fornecidas pela Administração do Grupo Tucano e seus assessores por meio de documentos ou reuniões virtuais e refletem sua expectativa em relação ao futuro, tendo impacto nos negócios atuais e futuros e, portanto, em suas projeções financeiras. O Estudo de Viabilidade não foi verificado sob o ponto de vista legal, fiscal, contábil, tendo sido elaborado apenas sob o aspecto econômico-financeiro.

O escopo do Estudo de Viabilidade não incluiu a auditoria ou revisão das demonstrações financeiras das empresas do Grupo Tucano ou a verificação da veracidade de todas as informações transmitidas pela Administração do Grupo Tucano e seus assessores. Declaramos não ter conhecimento de qualquer ação do Grupo Tucano e seus assessores com a intenção de direcionar, limitar ou dificultar nossos trabalhos, inclusive no que tange a prática de atos que possam ter comprometido nosso acesso às informações relevantes para nossa conclusão. Entretanto, não assumimos qualquer responsabilidade ou obrigação relacionada à exatidão, veracidade, integridade ou suficiência de tais informações, as quais são de única e exclusiva responsabilidade do Grupo Tucano.

Este relatório não representa, sob nenhuma hipótese, aconselhamento ou recomendação por parte da Meden Consultoria, sendo a decisão a respeito da utilização das informações aqui contidas de responsabilidade única e exclusiva daquele que o acessar. Dessa forma, tanto a Meden Consultoria, quanto seus sócios e profissionais são isentos de responsabilidade sobre qualquer prejuízo decorrente da efetivação da transação na qual este relatório se insere.

A Meden Consultoria não assume qualquer responsabilidade de atualizar ou revisar o Estudo de Viabilidade com base em eventos que ocorram após sua data de emissão e reservamo-nos o direito de revisar os cálculos incluídos neste relatório e de revisar nossa opinião caso tenhamos conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão deste relatório.

O Estudo de Viabilidade deve ser analisado somente em sua totalidade para fins de avaliação independente, uma vez que qualquer análise baseada em partes isoladas ou segmentos fora do contexto geral é incompleta e pode resultar em um entendimento incompleto e incorreto das conclusões. O Estudo de Viabilidade não deve ser utilizado para nenhuma outra finalidade além do encaminhamento ao Juízo da Recuperação Judicial, como parte integrante do Plano de Recuperação, conforme estabelecido na Lei nº 11.101/05, art. 53.

O Estudo de Viabilidade não pode ser interpretado como renúncia de qualquer direito do Grupo Tucano em face de quaisquer terceiros.

1.3. Equipe de Trabalho

A seguir, apresenta-se o currículo dos principais profissionais envolvidos na elaboração e revisão do Estudo de Viabilidade:

Antonio Luiz Feijó Nicolau – CEO da Meden Consultoria. Advogado, com experiência de mais de 40 anos. Foi durante dez anos auditor externo de Big 4, Diretor de Obrigações Corporativas de Instituição Financeira de grande porte durante dez anos e há 20 anos atua no mercado de consultoria sendo que nos últimos dez anos atuou diretamente na área de consultoria em avaliações em empresa especializada.

Fellipe Franco Rosman – Sócio-Diretor da Meden Consultoria. Economista pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-RIO) e Contador pela Universidade Estácio de Sá (UNESA), com cursos de especialização em matemática na Universidade Federal Fluminense (UFF) e psicologia na Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), há 10 anos atua no mercado de avaliação de negócios em empresa especializada, tendo vasta experiência em treinamentos técnicos nas áreas de finanças, avaliação de ativos e normas de avaliação.

Maurício Emerick Leal - Sócio-Diretor da Meden Consultoria. Mestre em Administração (FGV-RJ), Economista pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) e Contador pela

Universidade Estácio de Sá (UNESA), com cursos na ESADE Business School (Barcelona) e INDEG-ISCTE Executive Education (Lisboa), atua no mercado de avaliação há mais de 10 anos, líder de equipe nas áreas de Business Valuation, M&A, Gestão Imobiliária e Gestão de Ativo Fixo. Cursou o BV 301 - Avaliação de Ativos Intangíveis pelo Institute of International Business Valuers (IIBV), joint venture da ASA com o CICBV (Canadian Institute of Chartered Business Valuers).

Lucas Pasqualini de Lima - Sócio-Diretor da Meden Consultoria. Engenheiro pela Universidade Federal Fluminense (UFF) com graduação sanduíche pela Universitat Politècnica de Catalunya (UPC) na Espanha, com Cursos de Extensão em Finanças e Contabilidade pela University of La Vern, nos Estados Unidos e de Pós-graduação em Direito Societário e Mercados de Capitais pela Fundação Getúlio Vargas (FGV). Desde 2013 atua no mercado de avaliações em transações corporativas, reestruturações societárias, recuperações judiciais, perícias, gestão de ativo imobilizado, avaliação imobiliária, entre outros projetos.

2. INTRODUÇÃO

As seções que seguem apresentam uma visão geral do mercado no qual se insere o Grupo Tucano e alguns dos principais motivos que levaram à crise pela qual o grupo passa, motivada, principalmente, pela crise sistêmica vivida, atualmente, no país.

2.1. Apresentação da Sociedade

A Mina Tucano é uma empresa que atua no segmento de extração de ouro. Esta operação se dá pela concessão de lavra que a mina possui, sendo uma das maiores do Brasil. A mina está estabelecida em um lote de terras de cerca de 200.000 hectares em com uma operação a céu aberto distribuída em diversas cavas ao longo de 7km de extensão e uma planta de processamento Carbon in Leach ("CIL") com capacidade de processamento de aproximadamente 300 mil toneladas de minério por mês.

A Mina pode ser observada na imagem apresentada abaixo:



Figura 1 - Visão aérea da Mina

Histórico da Mina Tucano

Foi constituída em 2003 a Mineração Pedra Branca do Amapari Ltda. ("Mineração Pedra Branca"), na cidade do Rio de Janeiro/RJ, em um momento de alta no setor minerário, que facilitou os investimentos na atividade.

A implantação do projeto foi inaugurada em 2004, com a construção das instalações sendo finalizada no final de 2005, quando concluídos os testes de comissionamento da usina de beneficiamento do minério, iniciando-se então a produção e comercialização de ouro através da mina, com planta situada no Amapá.

Por falta de tecnologia, não seria possível extrair o total potencial da mina, o que acarretou sua venda em 2010 para a Beadell Resources Limited (“Beadell Resources”), que constituiu duas companhias, Beadell 1 e Beadell 2, que juntas, possuem 100% das quotas da Mina Tucano.

A Beadell 1 e Beadell 2 não possuem operação, sendo apenas veículos para a detenção de quotas da Mina Tucano e auxiliar na captação de recursos para a Mina Tucano.

A Beadell Resources realizou modernizações, mudanças na planta de processos, dentre outras mudanças para otimizar os resultados obtidos com a mina, mas que não se provaram suficientes, de modo que em 2018, a Great Panther Mining Limited (“GPM”) adquiriu todas as ações ordinárias emitidas e em circulação da Beadell Resources, tornando a Beadell uma subsidiária integral em 2019.

A Mina Tucano se voltou para a expansão de suas atividades, com a expansão da planta da mina, contratação de novos funcionários chegando ao patamar de 1.500 entre diretos e indiretos, novas tecnologias, ampliação do comércio local, conseguindo dentre os resultados um aumento na produtividade da extração em 8%.

Neste processo, a mina emitiu o Selo Sustentabilidade Tesouro Verde, comprovando a adoção de práticas sustentáveis e responsáveis do ponto de vista ESG.

A seguir, é apresentado o organograma societário das principais empresas do Grupo Tucano:

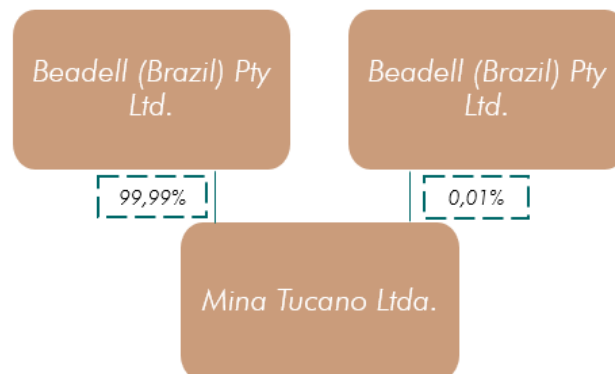


Figura 2: Organograma Societário do Grupo Tucano

2.2. Análise do Mercado

O ouro é um metal nobre que possui diversas propriedades consideradas valiosas para as pessoas, o que se traduz no valor elevado cobrado por este bem. Além do apelo estético do material, sua maleabilidade, boa condutividade elétrica, resistência a corrosão e inércia química garantem diversos usos nos mais variados segmentos da economia. Se somando ao estoque escasso de oferta e custos de extração, este material era a maior referência de valor e utilizado como método de proteção inflacionária (padrão ouro) até 1971.

Ainda atualmente, o ouro é considerado por diversos investidores como um ativo essencial na proteção do patrimônio e do poder de compra de quem o adquire. O reflexo disto é o movimento de subida no preço do ouro ao longo da pandemia, momento em que a incerteza e instabilidade econômicas eram a regra no mercado financeiro. Este movimento de subida pode ser observado no gráfico a seguir:



Figura 3 - Histórico do preço do ouro

Fonte: Banco Central do Brasil, elaboração própria.

Além do movimento de compra de ouro para fins de proteção de patrimônio, foi possível observar uma redução na produção gerado por conta de restrições nas operações das minas ao longo de 2020, por conta de questões sanitárias envolvidas na pandemia.

Em contraponto a uma redução de oferta, houve uma redução também da demanda do ouro com a diminuição das atividades econômicas no período, a exemplo da fabricação de joias que caiu em torno de 38% em 2020.

Como resultado disso, é possível ver a manutenção de um saldo positivo dentre o que é fornecido e o que é demandado deste metal, conforme apresentado na tabela abaixo, que destrincha alguns segmentos do mercado de ouro ao longo da última década:

Oferta e Demanda de Ouro										
Toneladas	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021F
Oferta										
Produção das Minas	3003	3175	3271	3364	3512	3576	3653	3597	3478	3693
Reciclagem	1629	1191	1132	1070	1233	1111	1132	1272	1279	1209
Oferta de Hedging Líquido			105	13	38			6		20
Fornecimento Total	4632	4366	4508	4447	4783	4687	4785	4875	4757	4922
Demanda										
Fabricação de Jóias	2213	2765	2544	2479	2019	2257	2285	2138	1328	1815
Demanda Industrial	365	350	348	332	323	333	335	326	302	324
Investimento Físico Líquido	1301	1713	1060	1072	1062	1035	1067	844	892	1166
Demanda Líquida de Hedging	47	25				26	12		52	
Compra Líquida do Setor Oficial	582	653	601	580	395	379	656	606	262	420
Demanda Total	4508	5506	4553	4463	3799	4030	4355	3914	2836	3725
Balanco do Mercado										
Investimento Líquido em ETPs	252	-887	-149	-129	541	272	70	398	887	80
Balanco de Mercado Menos ETPs	-128	-253	103	113	443	387	360	564	1034	1117
Preço do Ouro (\$/oz, Londres)	1669	1411	1266	1160	1251	1257	1268	1393	1770	1820

Figura 4 - Histórico de oferta e demanda de ouro

Fonte: Metals Focus, elaboração própria

Perspectivas do setor no Brasil

Segundo anuário da Associação Nacional do Ouro (ANORO) de 2020/2021, o Brasil se encontra entre os 10 maiores produtores de ouro do mundo, como apresentado na tabela abaixo:

Principais Países Produtores				
Toneladas	2019	2020	Var. % a.a.	
China	383	368	-3,9%	
Rússia	329	331	0,5%	
Austrália	325	328	0,8%	
EUA	200	190	-5,1%	
Canadá	183	171	-6,7%	
Gana	142	139	-2,6%	
Brasil	100	107	6,5%	
México	109	102	-6,7%	
Uzbequistão	95	102	7,4%	
Indonésia	92	101	9,3%	

Figura 5 - Histórico de produção de ouro por país

Fonte: Metals Focus, elaboração própria

Na última década foi possível observar uma tendência de aumento na produção de ouro no Brasil, como pode ser observado no gráfico abaixo:

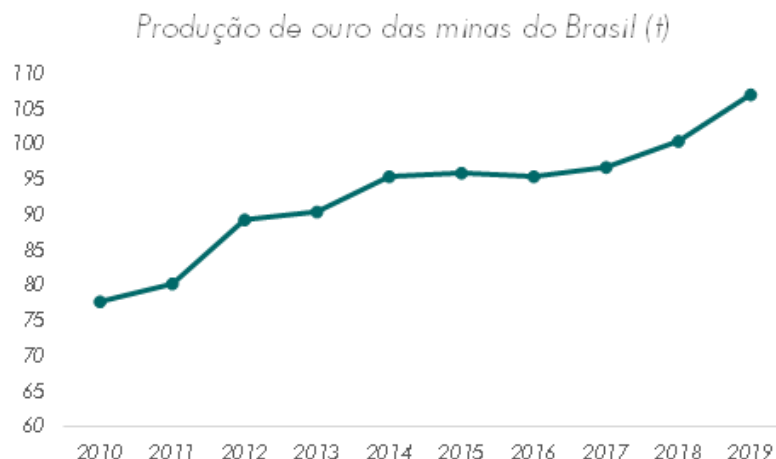


Figura 6 - Histórico de produção de ouro no Brasil

Fonte: Metals Focus, elaboração própria

Seguindo este movimento de aumento da produção brasileira de ouro, a Agência Nacional de Mineração (ANM) lançou no dia 15/09/2022 nova rodada de oferta pública de áreas para pequenos empreendimentos de garimpo, denominada Empreendedorismo Verde. Esta oferta engloba áreas no Amapá, na Bahia, Mato Grosso Pará, Rondônia e Roraima, com um máximo de 50 hectares por garimpeiro e 20 mil hectares por cooperativa.

No entanto, esta oferta causou reação adversa e posteriormente, sofreu adiamento da oficialização destas ofertas por parte da ANM.

2.3. Razões para crise

O Grupo Tucano dita que existem quatro razões para sua crise econômico-financeira, sendo elas:

- ✂ problemas geotécnicos na cava Urucum Centro-Sul da Mina Tucano;
- ✂ pressão inflacionária em 2022;
- ✂ chuvas acima do normal que aceleram custos e despesas de capital e;
- ✂ atraso na disponibilização e mobilização de equipamentos pelos principais fornecedores.

Os problemas geotécnicos surgiram pela primeira vez em outubro de 2019, após a detecção de movimento em uma das paredes da operação, o que obrigou a empresa a suspender suas operações, gerando, conseqüentemente, um atraso na extração de sete milhões de toneladas de material previsto. Assim, o grupo teve que modificar suas programações na exploração da mina, pois mostrou-se necessário fazer obras de contenção, buscando evitar catástrofes ambientais. Além disso, houve reduções nas receitas previstas devido a substituição de exploração do poço UCS pela cava TAP-AB1, que gerou um resultado de menos onças do que as previstas na UCS.

A empresa enfrentou desafios significativos na retomada de suas operações em 2021. Após um novo movimento em uma das paredes da mina, a operação voltou a ser paralisada, e tornou-se necessária a instalação de drenos verticais. Posteriormente, pouco tempo após a retomada da operação, foi necessária nova paralisação para remoção de resíduos das minas, devido à nova instabilidade da parede da operação, consequência das chuvas mais altas que a média. Além disso, em 2021, ocorreu uma terceira paralisação, resultando na necessidade de redução da lavra na cava e exigindo um novo planejamento para 2022. Para lidar com essas adversidades a empresa contratou a SRK Canadá, consultoria geotécnica, para desenvolver um novo plano de contenção. Esse plano foi então aprovado e concluído em 2022.

Devido aos gastos inesperados e significativos ao longo do ano, o resultado foi negativo em 2021, levando assim ao esgotamento das reservas de caixa disponíveis para manter o cronograma. Dessa forma, buscando financiar sua operação, o Grupo Tucano se viu obrigado a aumentar significativamente sua dívida.

A situação agravou-se com as pressões inflacionárias de 2022, que resultaram em uma diminuição da demanda por commodities, assim como um aumento nos custos operacionais da empresa. Esses aumentos foram principalmente impulsionados por gastos relacionados a diversos consumíveis como: diesel, explosivos e carvão ativado que, atrelados as interrupções das atividades durante a pandemia, ainda causaram falta de equipamentos de mineração, indisponibilidade de peças de reposição e escassez de funcionários.

A queda da margem operacional, junto a redução de receitas, citadas anteriormente, estão explicitadas no gráfico abaixo:

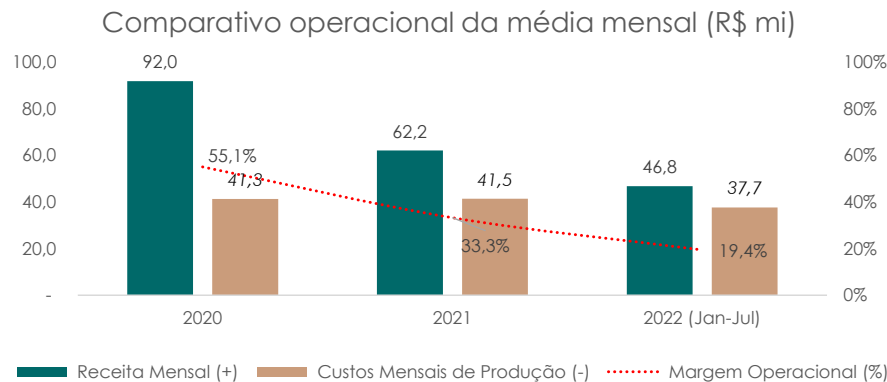


Figura 7 - Histórico médio de receitas e custos mensais

Fonte: Administração, elaboração própria.

Esse impacto pode ser visto de forma mais detalhada ao observar-se as movimentações mensais de receitas e custos durante os últimos três anos, além da apresentação da margem operacional (em %) da Mina, como presente no gráfico abaixo:

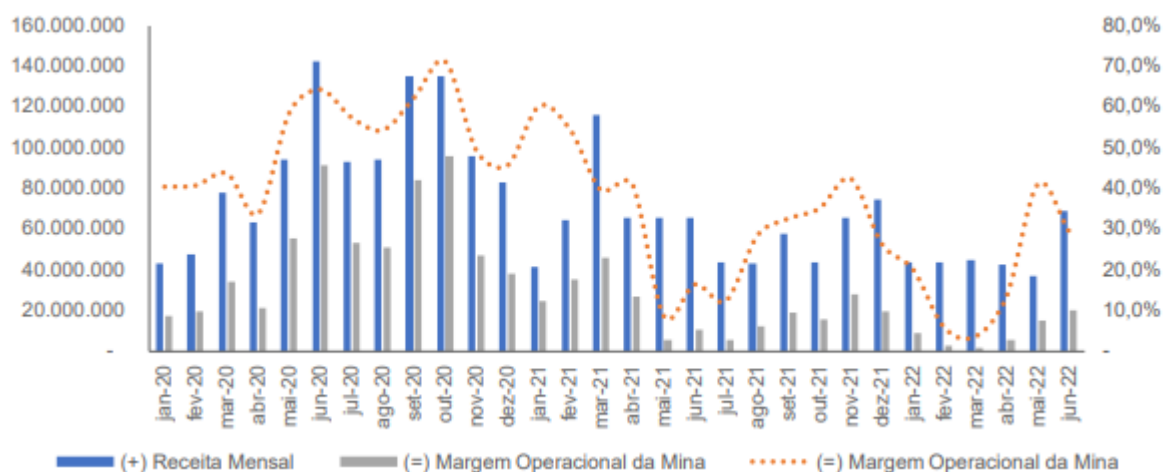


Figura 8 - Histórico mensal de receitas e margens

Fonte: Administração do Grupo Tucano

Durante os dois primeiros trimestres de 2022, novos problemas surgiram para o Grupo Tucano, resultando em uma redução considerável da produção. Essa queda se deu devido a problemas do grupo com seu principal fornecedor, que mostrou deficiências na entrega de equipamentos de mineração. Essa situação causou uma troca nos fornecedores, que não ocorreu conforme o planejado, com diversas prorrogações nas datas de entrega dos equipamentos. A consequência

foi mais um impacto negativo na receita do primeiro semestre de 2022, com uma diminuição de 12 milhões de dólares em comparação ao mesmo período do ano anterior.

Além de todas as razões descritas, o Grupo Tucano ainda é vulnerável as variações no preço do ouro, negociado em dólar, e por consequência, ao mercado de câmbio. Estes fatos, aliado às crescentes taxas de juros, intensa restrição de capital e a falha no aporte de recursos por parte do grupo levaram a uma crise de liquidez e dificuldades no fluxo de caixa das empresas. Esses fatores, aliados aos quatro principais problemas identificados pelo Grupo Tucano, são as principais causas para a situação delicada enfrentada pelas suas empresas.

3. METODOLOGIA UTILIZADA

A abordagem utilizada para este trabalho foi a abordagem da renda e a metodologia do fluxo de caixa, que consiste na projeção de resultado da Sociedade, baseado nas premissas de desempenho, tomando como base as medidas e condições integrantes no Plano de Recuperação Judicial e as premissas operacionais, mercadológicas e financeiras definidas pelo Grupo Tucano e seus assessores.

A utilização desta metodologia teve a finalidade de projetar o fluxo de caixa ao longo dos anos, contemplando os desembolsos para pagamento dos passivos de acordo com a proposta apresentada aos credores no Plano de Recuperação Judicial. Assim, o Estudo de Viabilidade tem como objetivo mensurar a viabilidade de cumprimento das condições propostas pelo Grupo Tucano.

A lista de documentação utilizada para elaboração do laudo pode ser verificada de forma detalhada no Capítulo 4 deste Estudo de Viabilidade.

Os principais passos realizados para entendimento e aplicação correta da metodologia são:

- ✳ Leitura e análise do Primeiro Aditivo ao Plano de Recuperação;
- ✳ Leitura e análise do Segundo Aditivo ao Plano de Recuperação;
- ✳ Análise pormenorizada das documentações apresentadas pelo Grupo Tucano e seus assessores;
- ✳ Análise do setor em que se encontra o Grupo Tucano;
- ✳ Validação da modelagem apresentada pelo Grupo Tucano e seus assessores;
- ✳ Análise da proposta de reestruturação da dívida; e
- ✳ Análise de viabilidade do fluxo de caixa projeto vis-à-vis a proposta de reestruturação da dívida.

4. FONTES DE INFORMAÇÃO

No presente relatório, além das entrevistas verbais realizadas com a administração do Grupo Tucano e com seus assessores financeiros e jurídicos, foram utilizados os seguintes documentos e informações divulgados publicamente e fornecidos pelo cliente:

- ✳ Pedido de Recuperação Judicial do Grupo Tucano;
- ✳ Plano de Recuperação Judicial do Grupo Tucano;
- ✳ Primeiro Aditivo ao Plano de Recuperação Judicial do Grupo Tucano;
- ✳ Segundo Aditivo ao Plano de Recuperação Judicial do Grupo Tucano;
- ✳ Demonstrações Financeiras do Grupo Tucano em 31 de dezembro de 2022;
- ✳ Demonstrações Financeiras Históricas do Grupo Tucano;
- ✳ Modelo da Recuperação Judicial, contemplando o fluxo de caixa elaborado para dar suporte à proposta, elaborado pela Administração da empresa e seus assessores financeiros;
- ✳ Lista de bens e ativos do Grupo Tucano;
- ✳ Dentre outros.

Além disso, foram utilizadas diversas informações macroeconômicas, índices financeiros e outras informações divulgadas publicamente para o mercado, dentre elas:

- ✳ Estimativas divulgadas pelo IBGE;
- ✳ Estimativas divulgadas pelo Banco Central;
- ✳ Estimativas divulgadas pela FGV; e
- ✳ Outras informações públicas necessárias.

5. PROJEÇÕES ECONÔMICAS DO PLANO

Nos capítulos que seguem e nos anexos do presente relatório, serão apresentados os detalhes e premissas utilizadas nas projeções elaboradas pelo Grupo Tucano e seus assessores.

5.1. Premissas Operacionais das Projeções Apresentadas

A seguir apresentaremos as principais premissas utilizadas no modelo elaborado e analisado no presente relatório.

Receita

A receita projetada no plano apresentado reflete as expectativas do Grupo Tucano e de seus assessores financeiros, em que são consideradas duas linhas de receita, sendo elas: (i) Receita de mineração a céu aberto; (ii) Receita de mineração subterrânea; (iii) Venda de estoque existente de ouro.

As receitas são projetadas de acordo com a expectativa anual de venda de ouro para cada uma das duas modalidades (mineração subterrânea e céu aberto), com o preço do ouro projetado de forma constante e com a expectativa do Grupo Tucano e de seus assessores quanto ao aproveitamento do minério extraído em cada fase da mina. Ademais, para 2023, considerou-se a receita de venda de estoque de ouro existente.

O gráfico abaixo demonstra a soma de todas as receitas projetadas, em termos reais, no PRJ:

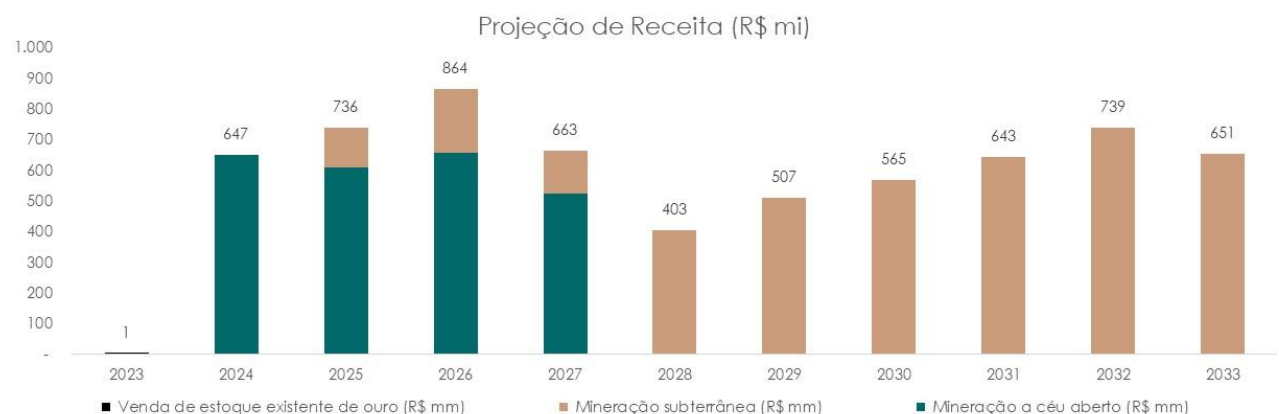


Gráfico 1: Projeção de Receita do Grupo Tucano

Impostos, Custos e Despesas

Nas projeções apresentadas pelo Grupo Tucano e seus assessores financeiros, os impostos, custos e despesas foram projetados conforme detalhamento descrito a seguir:

- ✳ Impostos e demais deduções: Consideradas as alíquotas vigentes para cada atividade, considerando o enquadramento no Regime de Lucro Real. Além disso, considerou-se as taxas de *royalties* aplicáveis em função da receita obtida com a mineração, para o governo federal, estatual e para a comunidade.
- ✳ Custos dos Serviços Prestados: Os Custos dos Serviços Prestados do Grupo Tucano foram atualizados nesta versão do laudo e englobam custos diretos com a extração do minério, custos de processamento deste minério e custo da movimentação da pilha de estoque de minério (*stockpile*). Os custos foram considerados com base nas projeções apresentadas pelo Grupo Tucano e seus assessores financeiros e foram subdivididos entre mineração a céu aberto e mineração subterrânea.
- Despesas Operacionais: As Despesas Operacionais são compostas principalmente por despesas com pessoal, manutenções, consumíveis da operação, entre outros. As despesas foram consideradas com base nas projeções apresentadas pelo Grupo Tucano e seus assessores financeiros.

O gráfico abaixo demonstra a soma de todos os custos e despesas, em termos reais, projetados no PRJ:



Gráfico 2: Custos, despesas e margem EBITDA ajustado do Grupo Tucano

Fluxo de Caixa Operacional do Grupo Tucano

Assimilando todas as informações descritas acima, podemos determinar a geração de caixa anual projetada para o Grupo Tucano, de acordo com o PRJ elaborado pela administração e seus assessores. O gráfico abaixo demonstra as entradas e saídas projetadas, assim como o saldo resultante para cada período:

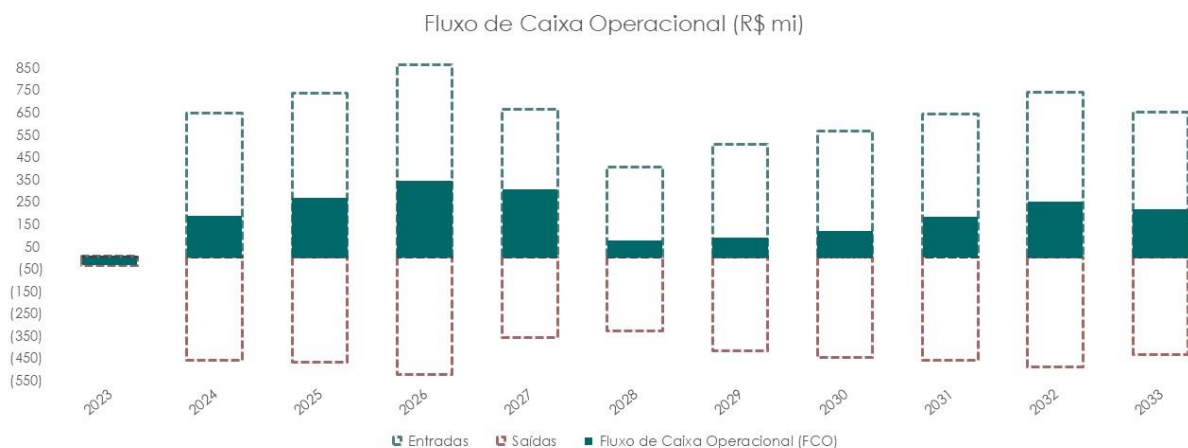


Gráfico 3: Fluxo de Caixa Operacional do Grupo Tucano

Investimento em Capex

O Plano de Recuperação Judicial conta ainda com uma projeção de *Capex* que foi elaborada com base nas expectativas para manutenção das operações do Grupo Tucano. É estimado um desembolso real superior a R\$ 1.209 milhões até o último ano do período projetivo.

O gráfico abaixo demonstra o fluxo de caixa de investimento projetado, em termos reais:

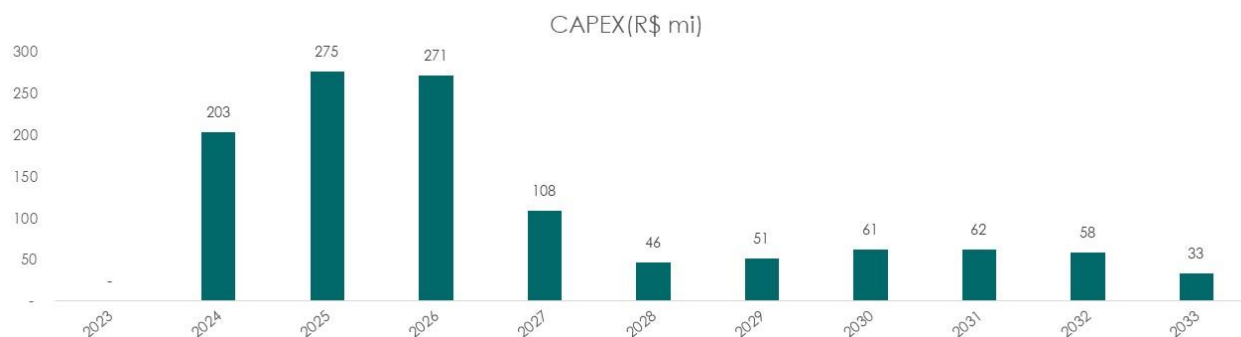


Gráfico 4: CAPEX do Grupo Tucano

Fluxo de Caixa Operacional + Fluxo de Caixa de Investimentos

O gráfico a seguir apresenta o fluxo de caixa projetado da Mina Tucano considerando o Fluxo de Caixa Operacional + Fluxo de Caixa de Investimentos:

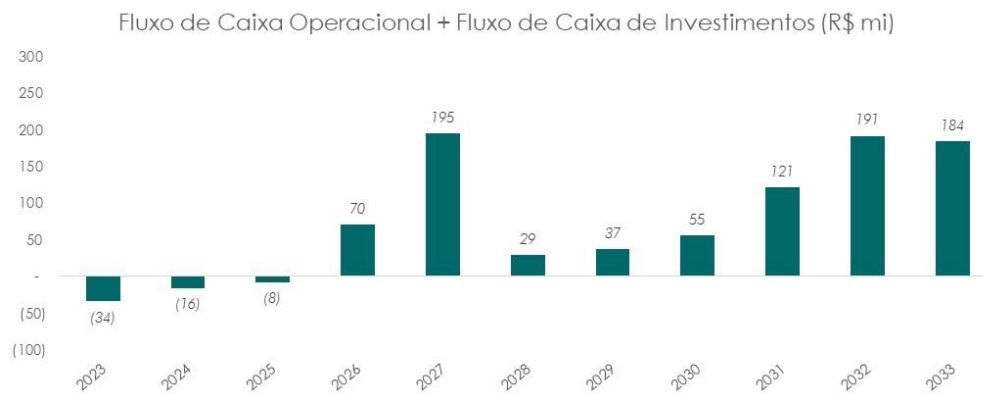


Gráfico 5: Fluxo de Caixa Operacional + Fluxo de Caixa de Investimentos do Grupo Tucano

6. PROPOSTA DE REESTRUTURAÇÃO DA DÍVIDA

O Plano de Recuperação Judicial apresentado explicita, no seu capítulo III, o detalhamento de sua proposta de reestruturação dos créditos concursais. A exposição que se segue apresenta um resumo da proposta e os tópicos considerados na elaboração do fluxo de pagamentos da dívida utilizado no modelo apresentado pelo Grupo Tucano e seus assessores e analisado no presente relatório. Em havendo conflito entre condições descritas no laudo e no PRJ, prevalecerão as condições do PRJ.

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

6.1. Credores Trabalhistas – Classe I

Conforme consta no PRJ apresentado, os Credores Trabalhistas serão pagos nas mesmas condições de seus créditos originais em até 5 (cinco) dias da Data de Homologação Judicial do Plano.

6.2. Credores com Garantia Real – Classe II

Conforme consta no PRJ apresentado, os Credores com Garantia Real serão pagos de acordo com os seguintes termos:

- a) **Deságio**: 50% (cinquenta por cento) de deságio sobre o valor do Crédito Concursal.
- b) **Taxa de Juros**: 2% a.a. (dois por cento ao ano), calculado *pro rata temporis* a partir da Data de Homologação Judicial do Plano.
- c) **Carência de Principal e Juros**: Haverá carência de 3 (três) meses a contar da Data de Homologação Judicial do Plano.
- d) **Pagamento**: O pagamento será realizado em 4 (quatro) parcelas trimestrais e consecutivas, com vencimento no último dia útil do 1º (primeiro) mês subsequente ao término do período de carência, conforme item c), e o pagamento será limitado a USD 1.200.000,00 (um milhão e duzentos mil dólares norte-americanos) por credor.
- e) **Garantia real em Penhor de quantias depositadas**: Poderá optar por ter os seus Créditos reestruturados e pagos em parcela única equivalente ao valor da quantia depositada a título de penhor em até 30 (trinta) dias contados da Data de Fechamento da Operação.

6.3. Credores Quirografários – Classe III

Para a classe de credores quirografários, o PRJ, além do tratamento ordinário, prevê tratamento ordinário e tratamento diferenciado para os Credores Parceiros Operacionais, que serão apresentados abaixo.

6.3.1. Credores Quirografários Ordinários

Conforme consta no PRJ apresentado, os Credores Quirografários Ordinários serão pagos de acordo com os seguintes termos:

- i. **Primeira parcela:** De até R\$55.000,00 (cinquenta e cinco mil reais) por credor, com vencimento no último dia útil do 1º (primeiro) mês subsequente à Data de Homologação Judicial do Plano.
- ii. **Saldo remanescente:** Em caso de saldo remanescente de crédito após o pagamento da primeira parcela, a diferença será paga nas seguintes condições:
 - a) **Deságio:** 55% (cinquenta e cinco por cento) de deságio sobre o valor do Crédito Concursal.
 - b) **Correção Monetária:** O valor do principal dos Créditos Trabalhistas será corrigido pela T.R., desde a Data de Homologação Judicial do Plano.
 - c) **Taxa de Juros:** 2% a.a. (dois por cento ao ano), calculado *pro rata temporis* após o período de carência.
 - d) **Carência de Principal e Juros:** Haverá carência de 36 (trinta e seis) meses a contar da Data de Homologação Judicial do Plano. Os juros não pagos durante o período de carência serão capitalizados ao valor do principal.
 - e) **Pagamento:** O saldo remanescente de principal acrescido dos juros capitalizados durante o período de carência será pago em 7 (sete) parcelas anuais, iniciando no último dia do mês subsequente ao último mês do período de carência, mencionada no item d) acima. Os juros apurados após o período de carência serão pagos nas mesmas datas dos pagamentos de principal.

6.3.2. Credores Parceiros Operacionais

Conforme consta no PRJ apresentado, os Credores Quirografários Parceiros Operacionais serão pagos de acordo com os seguintes termos:

- i. **Primeira parcela:** De até R\$55.000,00 (cinquenta e cinco mil reais) por credor, com vencimento no último dia útil do 1º (primeiro) mês subsequente à Data de Homologação Judicial do Plano.
- ii. **Saldo remanescente:** Em caso de saldo remanescente de crédito após o pagamento da primeira parcela, a diferença será paga nas seguintes condições:
 - a) **Deságio:** 40% (quarenta por cento) de deságio sobre o valor do Crédito Concursal.
 - b) **Correção Monetária:** O valor será corrigido pela T.R., desde a Data de Homologação Judicial do Plano.

- c) **Taxa de Juros:** 2% a.a. (dois por cento ao ano), calculado *pro rata temporis* após o período de carência.
- d) **Carência de Principal e Juros:** Haverá carência de 36 (trinta e seis) meses a contar da Data de Homologação Judicial do Plano. Os juros não pagos durante o período de carência serão capitalizados ao valor do principal.
- e) **Pagamento:** O saldo remanescente de principal acrescido dos juros capitalizados durante o período de carência será pago em 5 (cinco) parcelas anuais, iniciando no último dia do mês subsequente ao último mês do período de carência, mencionada no item d) acima. Os juros apurados após o período de carência serão pagos nas mesmas datas dos pagamentos de principal.

6.4. Credores ME/EPP – Classe IV

Conforme consta no PRJ apresentado, os Credores ME/EPP serão pagos de acordo com os seguintes termos:

- i. **Primeira parcela:** De até R\$50.000,00 (cinquenta mil reais) por Credor ME/EPP, limitado ao valor do seu Crédito, com vencimento no último Dia Útil do 1º (primeiro) mês subsequente à Data de Homologação Judicial do Plano.
- ii. **Saldo remanescente:** Em caso de saldo remanescente de crédito após o pagamento da primeira parcela, a diferença será paga nas seguintes condições:
 - a) **Deságio:** 65% (sessenta e cinco por cento) sobre o valor do saldo remanescente após o pagamento da primeira parcela.
 - b) **Correção Monetária:** O valor será corrigido pela T.R., desde a Data de Homologação Judicial do Plano.
 - c) **Taxa de Juros:** 2% a.a. (dois por cento ao ano), calculado *pro rata temporis* a partir da Data de Homologação Judicial do Plano.
 - d) **Carência de Principal e Juros:** Haverá carência de principal e juros de 36 (trinta e seis) meses após o pagamento da primeira parcela prevista no item i acima. Os juros não pagos durante o período de carência serão capitalizados ao valor do principal.
 - f) **Pagamento:** O saldo remanescente de principal acrescido dos juros capitalizados durante o período de carência será pago em 24 (vinte e quatro) parcelas mensais e consecutivas, iniciando no último dia do mês subsequente ao último mês do período de carência, mencionada no item d) acima. Os juros apurados após o período de carência serão pagos nas mesmas datas dos pagamentos de principal.

Os demais detalhes relacionados ao pagamento dos credores podem ser verificados no PRJ apresentado.

7. ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICA DO PLANO DE RECUPERAÇÃO

O capítulo que segue visa demonstrar as projeções de pagamento dos credores listados na Lista de Credores, tendo em vista as premissas descritas nos capítulos anteriores deste relatório e os mecanismos elaborados e descritos no Plano de Recuperação Judicial apresentado pelo Grupo Tucano e seus assessores.

A partir das premissas descritas neste relatório e das análises realizadas pela Meden Consultoria a respeito das projeções apresentadas pelo Grupo Tucano e seus assessores foram calculadas as perspectivas de pagamento da dívida do grupo, levando em consideração todas as notas apresentadas durante este trabalho e as regras previstas no Plano de Recuperação Judicial apresentado.

As tabelas e o gráfico abaixo apresentam a dinâmica projetada do fluxo de caixa e pagamento dos credores, assim como o nível de caixa do Grupo Tucano e o endividamento durante todo o período projetivo, sendo ambos pautados na estrutura operacional esperada.

PREMISSAS PROJETIVAS - MINA TUCANO	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Fluxo de Caixa Pré Pagamento PRJ	6	75	(8)	32	149	(14)
Pagamento PRJ - Classe I	(0)	-	-	-	-	-
Pagamento PRJ - Classe II	(23)	(5)	-	-	-	-
Pagamento PRJ - Classe III	(5)	-	-	(31)	(33)	(32)
Pagamento PRJ - Classe IV	(3)	-	-	(0)	(3)	(2)
Fluxo de Caixa do Período	(25)	71	(8)	1	113	(48)

*SalDOS apresentados contemplam apenas desembolsos de caixa (não contempla o deságio).

Tabela 1: Fluxo de Caixa Pré Pagamento PRJ e Fluxo de Caixa do Período do Grupo Tucano – parte 1

PREMISSAS PROJETIVAS - MINA TUCANO	2029	2030	2031	2032	2033
Fluxo de Caixa Pré Pagamento PRJ	(3)	55	121	191	184
Pagamento PRJ - Classe I	-	-	-	-	-
Pagamento PRJ - Classe II	-	-	-	-	-
Pagamento PRJ - Classe III	(32)	(31)	(4)	(4)	-
Pagamento PRJ - Classe IV	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa do Período	(35)	24	117	188	184

*SalDOS apresentados contemplam apenas desembolsos de caixa (não contempla o deságio).

Tabela 2: Fluxo de Caixa Pré Pagamento PRJ e Fluxo de Caixa do Período do Grupo Tucano – parte 2

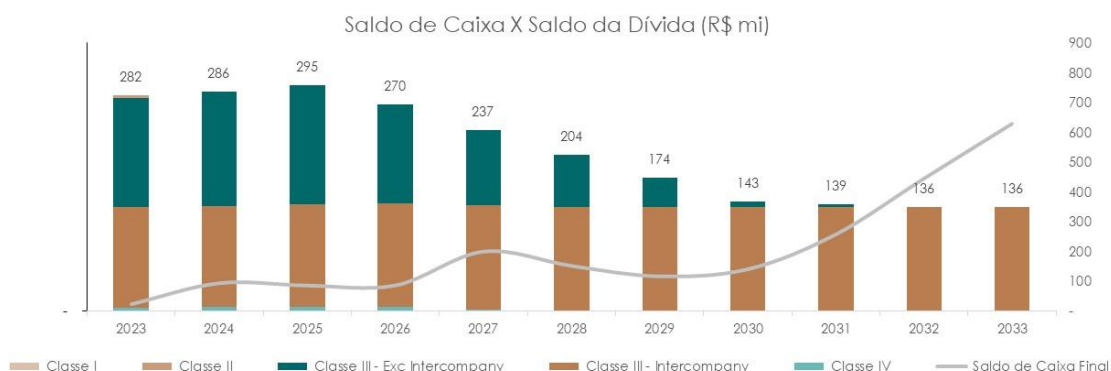


Gráfico 6: Caixa e Pagamento da Dívida do Grupo Tucano

Conforme é possível verificar, de acordo com as expectativas de geração de caixa futura apresentadas pelo Grupo Tucano, a Sociedade passa a ter capacidade para pagamento de suas dívidas frente aos seus credores. Cabe ressaltar que o PRJ não prevê o pagamento da dívida com Partes Relacionadas antes da quitação integral dos demais credores.

8. CONCLUSÃO

Com base nas análises realizadas pela Meden Consultoria, e considerando todo o exposto no presente relatório, as projeções dos demonstrativos financeiros apresentadas no Plano de Recuperação Judicial apresentam capacidade de geração de caixa suficientes para a cobertura do programa de pagamento aos credores e continuidade operacional, suportando a viabilidade econômico-financeira do Grupo Tucano, garantindo, assim, a preservação da empresa como geradora de riqueza, tributos, renda e emprego.

Desta forma, dentro das ressalvas previamente indicadas, o Plano de Recuperação Judicial proposto atende aos princípios da Lei de Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência do Empresário e da Sociedade Empresária (Lei nº. 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 - “Lei de Recuperação de Empresas”), no que tange ao aspecto da viabilidade econômico-financeira, garantindo os meios necessários para a continuidade e a recuperação econômica e financeira do Grupo Tucano.

O presente estudo técnico de Recuperação Judicial se pautou no plano de negócios elaborado pelo Grupo Tucano e seus assessores, além de premissas de mercado, situação macroeconômica e renegociação da dívida do Grupo Tucano incluída na Recuperação Judicial. Desta forma, o não atingimento de qualquer uma das premissas aqui adotadas, como, ilustrativamente, alteração na situação macroeconômica, desempenho operacional do Grupo Tucano e alteração nos moldes de pagamento da dívida tornarão a análise sujeitas a revisão e, consequentemente, sujeito a alteração quanto a viabilidade do Plano de Recuperação.

Rio de Janeiro, 03 de Setembro de 2023

Atenciosamente,

Mauricio Emerick Leal - Sócio Diretor

Fellipe Franco Rosman – Sócio Diretor

9. ANEXOS

1. PROJEÇÃO DE FLUXO DE CAIXA
2. GLOSSÁRIO

ANEXO I

DRE PROJETADO - GRUPO TUCANO	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Receita Operacional Bruta	1	647	736	864	663	403	507	565	643	739	651
Deduções sobre a receita	-	(17)	(19)	(23)	(18)	(11)	(13)	(15)	(17)	(20)	(17)
Receita Operacional Líquida (=)	1	630	716	841	645	392	494	550	626	719	634
Custo Mercadoria Vendida	-	(391)	(384)	(440)	(285)	(293)	(378)	(399)	(393)	(406)	(370)
Lucro Bruto (=)	1	239	332	401	361	99	115	151	233	313	265
Despesas Operacionais (-)	(51)	(38)	(38)	(38)	(35)	(26)	(26)	(26)	(26)	(26)	(26)
EBITDA (=)	(50)	201	294	362	326	73	90	125	207	287	239

FLUXO DE CAIXA - GRUPO TUCANO	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
EBITDA	(50)	201	294	362	326	73	90	125	207	287	239
Variação do Capital de Giro	-	6	3	(7)	(2)	4	1	0	(0)	0	(1)
IR/CSLL Efetivamente Pagos	-	(20)	(30)	(14)	(21)	(2)	(3)	(9)	(25)	(38)	(21)
Reembolso de impostos	16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Operacional (FCO)	(34)	187	267	342	303	75	88	117	182	249	217
CAPEX	-	(203)	(275)	(271)	(108)	(46)	(51)	(61)	(62)	(58)	(33)
Fluxo de Caixa Investimentos (FCI)	-	(203)	(275)	(271)	(108)	(46)	(51)	(61)	(62)	(58)	(33)
Captação de recurso/Liberação de colateral	40	96	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos Extraconcurais	(0)	(5)	-	(38)	(45)	(43)	(40)	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Financiamento (FCF)	40	91	-	(38)	(45)	(43)	(40)	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Pré Pagamento PRJ	6	75	(8)	32	149	(14)	(3)	55	121	191	184
Classe I	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Classe II	(23)	(5)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Classe III	(5)	-	-	(31)	(33)	(32)	(32)	(31)	(4)	(4)	-
Classe IV	(3)	-	-	(0)	(3)	(2)	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa do Período	(25)	71	(8)	1	113	(48)	(35)	24	117	188	184
Saldo de Caixa Inicial	49	23	94	86	87	200	152	117	141	258	445
Fluxo de Caixa do período	(25)	71	(8)	1	113	(48)	(35)	24	117	188	184
Saldo de Caixa Final	23	94	86	87	200	152	117	141	258	445	629

ANEXO II

ANEXO 2

Glossário

Apresentamos, em ordem alfabética, os termos técnicos, expressões em língua estrangeira, além de siglas e indicadores em geral utilizados neste trabalho:

Termo	Descrição
BACEN	Banco Central do Brasil
CAPEX	Termo em inglês para gastos com aquisição de bens de capital (<i>Capital Expenditure</i>)
CNPJ	Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
EBITDA	Sigla em inglês para lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização (<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Depreciation and Amortization</i>)
ETP	Sigla em inglês para produtos negociados em bolsa (<i>Exchange Trade Products</i>)
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
<i>Joint Venture</i>	Expressão em inglês para união de sociedades com o objetivo de realizar uma atividade econômica comum
NA	Não aplicável
PRJ	Plano de Recuperação Judicial
Risco País	Risco de um país não honrar sua dívida soberana
USD	Dólares americanos