



Laudo de Avaliação da Elekeiroz S.A.

29 de junho de 2018



Nota Importante

- O Banco ABC Brasil S.A. (“Banco ABC”) foi contratado pelo Kilimanjaro Brasil Partners I B – Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia Investimento no Exterior (“Kilimanjaro” ou “Ofertante”) para preparar o laudo de avaliação (“Laudo de Avaliação”) referente ao valor justo das ações de emissão da Elekeiroz S.A. (“Elekeiroz” ou “Companhia”), no âmbito exclusivo da OPA (conforme definido abaixo).
- “OPA” significa a oferta pública de aquisição de até a totalidade das ações da Elekeiroz a ser realizada pela Ofertante, (i) em razão da alienação de controle da Companhia, nos termos do art. 254-A da Lei 6.404/1976 (“Lei das S.A.”) e (ii) para o cancelamento do registro de companhia aberta, nos termos da Lei das S.A. e da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 361 (“Instrução CVM 361”), conforme descritas nos fatos relevantes divulgados pela Companhia em 26 de abril de 2018 e 04 de junho de 2018 (“Fatos Relevantes”).
- As informações a seguir são importantes e devem ser cuidadosa e integralmente lidas:
 1. Este Laudo de Avaliação foi preparado em português e, caso venha a ser traduzido para outro idioma, a versão em português deverá prevalecer para todos os efeitos. Nos termos da Instrução CVM 361, os termos grafados em idioma estrangeiro ao longo deste Laudo de Avaliação encontram-se devidamente traduzidos na seção “Glossário”.
 2. Este Laudo de Avaliação é de propriedade intelectual do Banco ABC e foi preparado, por solicitação da Ofertante, para o uso no contexto da OPA nos termos do parágrafo 4º do artigo 4º da Lei das S.A., da Instrução CVM 361 e do Estatuto da Companhia e atende às suas disposições, não devendo ser utilizado para qualquer outra finalidade que não no contexto da OPA, e não poderá ser divulgado ou referendado a terceiros, ou distribuído, reproduzido, resumido ou citado em quaisquer documentos públicos, ou cedido a quaisquer terceiros, sem a autorização prévia e por escrito do Banco ABC, exceto para cumprimento das obrigações legais e regulatórias da Ofertante, da Companhia e/ou da instituição intermediadora da OPA, incluindo a publicação de fato relevante, edital, a sua disponibilização no site da Companhia, e o envio de versão eletrônica do Laudo de Avaliação para a CVM, ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais, e B3 – bolsa de valores nas quais as ações de emissão da Companhia são negociadas, nos termos dos normativos aplicáveis.
 3. A Companhia foi avaliada de forma independente e o eventual sucesso ou insucesso da OPA não foi considerado no resultado deste Laudo de Avaliação. O Banco ABC não expressa qualquer opinião sobre os efeitos positivos ou negativos que eventualmente possam ser gerados para a Ofertante, a Companhia e/ou seus acionistas como consequência da OPA e não assume qualquer responsabilidade em relação ao seu resultado.
 4. Este Laudo de Avaliação não levou em consideração quaisquer avaliações prévias da Companhia ou de quaisquer valores mobiliários de sua emissão, efetuadas pelo Banco ABC ou por qualquer outra instituição, no contexto de quaisquer operações, ofertas ou negociações passadas envolvendo a Ofertante e/ou a Companhia.
 5. Caso seja necessária a divulgação do Laudo de Avaliação de acordo com a lei e/ou regulamentação aplicável, este material somente poderá ser divulgado se reproduzido em seu conteúdo integral, e qualquer descrição ou referência ao Banco ABC deverá ser feita de forma razoável e expressamente aceita pelo Banco ABC. Exceto mediante autorização prévia e expressa por escrito, nenhuma pessoa, além dos acionistas da Companhia, está autorizada a utilizar quaisquer declarações, conselhos, opiniões ou conduta do Banco ABC, e a Companhia e a Ofertante não poderão divulgar tais declarações, conselhos, opiniões ou conduta para terceiros, exceto na forma requerida pela lei e regulamentação aplicáveis.
 6. O Laudo de Avaliação deve ser lido e interpretado de acordo com as premissas, restrições, qualificações e outras condições aqui mencionadas. Qualquer pessoa que se utilizar deste Laudo de Avaliação, desde que devidamente autorizada para tal, deve levar em consideração, em sua análise, as restrições e características das fontes das informações aqui utilizadas.
 7. O Banco ABC não realizou processo de auditoria ou diligência contábil, financeira, legal, fiscal ou de qualquer espécie na Companhia. Os resultados de tais procedimentos, caso realizados, poderiam alterar as análises e conclusões deste Laudo de Avaliação.
 8. O Banco ABC não assume qualquer responsabilidade pela precisão, completude, veracidade ou suficiência das informações contidas neste Laudo de Avaliação ou nas quais ele foi baseado. O Banco ABC não assumiu a responsabilidade de conduzir ou conduziu (i) qualquer avaliação ou reavaliação dos ativos e passivos contabilizados ou não (contingentes ou não) da Companhia; (ii) revisão ou auditoria das demonstrações financeiras e dos documentos que embasaram a elaboração das análises contidas neste Laudo de Avaliação; (iii) auditoria técnica das operações da Companhia; ou (iv) avaliação da solvência ou valor justo da Companhia, de acordo com qualquer legislação estadual ou federal relacionada à falência, insolvência ou questões similares. Nada contido neste Laudo de Avaliação será interpretado ou entendido como uma declaração do Banco ABC quanto ao presente, ao passado ou ao futuro. Ademais, o Banco ABC não assume qualquer responsabilidade ou obrigação de indenizar relacionada à exatidão, veracidade, integridade, consistência, suficiência, razoabilidade e precisão das Informações Disponibilizadas (definidas a seguir), as quais são de única e exclusiva responsabilidade da Companhia.

Nota Importante (Cont.)

9. O Banco ABC foi assegurado pela Companhia de (i) que todas as informações por ela disponibilizadas são completas, corretas e suficientes, (ii) as informações disponibilizadas, quando relativas a períodos futuros e projeções, representam suas melhores estimativas na data em que foram preparadas e que não tem conhecimento, até o presente momento, de nenhum fato que possa alterar tais expectativas, bem como que as projeções são feitas com base nas experiências passadas dos administradores e com base em estimativas que podem não se concretizar.
10. O Banco ABC, seus administradores, empregados, consultores ou representantes não fazem, nem farão, expressa ou implicitamente, qualquer declaração ou garantia em relação à precisão ou à completude de quaisquer das informações disponibilizadas pela Elekeiroz ou por terceiros por ela contratados (incluindo estudos, projeções ou previsões, ou, ainda, premissas ou estimativas nas quais tais projeções e previsões se basearam) utilizadas para a elaboração deste Laudo de Avaliação. Além disso, o Banco ABC não assume nenhuma obrigação de conduzir, e não conduziu nenhuma inspeção física das propriedades ou instalações da Elekeiroz. O Banco ABC não é um escritório de contabilidade e não prestou serviços de contabilidade ou auditoria em relação a este Laudo de Avaliação ou à OPA. O Banco ABC não é um escritório de advocacia e não prestou serviços legais, regulatórios, tributários ou fiscais em relação a este Laudo de Avaliação ou à OPA.
11. Este Laudo de Avaliação não constitui julgamento, opinião, proposta, solicitação ou recomendação à administração ou acionistas da Companhia, ou a qualquer terceiro, quanto à conveniência e oportunidade, ou quanto à decisão de aprovação, realização ou de aceitação da OPA. Este Laudo de Avaliação, incluindo suas análises e conclusões: (i) não constitui uma recomendação para qualquer membro do Conselho de Administração ou acionista da Companhia, incluindo a Ofertante, ou de qualquer de suas controladoras, controladas ou coligadas sobre como votar ou agir em qualquer assunto relacionado à OPA; e (ii) não poderá ser utilizado para justificar o direito de voto de qualquer pessoa sobre qualquer assunto, inclusive acionistas da Companhia. O Banco ABC não fez e não faz qualquer recomendação, explícita ou implícita, a respeito da definição de preço final das ações no âmbito da OPA ou a respeito dos termos e condições de qualquer operação envolvendo a Companhia, ou qualquer de suas controladas ou coligadas.
12. Este Laudo de Avaliação não é e não deve ser utilizado como (i) uma opinião sobre a adequação da OPA (“Fairness Opinion”); (ii) uma recomendação, implícita ou explícita, relativa ao preço ou a quaisquer aspectos da OPA; (iii) um laudo de avaliação emitido para quaisquer fins que não aqueles previstos na Instrução CVM 361 e, se a OPA for eventualmente registrada na U.S. Securities and Exchange Commission (“SEC”) e/ou divulgada nos Estados Unidos da América em razão de regras emitidas pela SEC, aqueles previstos nas leis e regulamentação aplicáveis dos Estados Unidos da América; ou (iv) uma opinião sobre a adequação ou uma determinação do preço justo da OPA. Este Laudo de Avaliação não foi compilado ou elaborado visando ao cumprimento de qualquer dispositivo legal ou regulamentar no Brasil ou no exterior, exceto por aqueles aplicáveis à OPA.
13. Para chegarmos às conclusões apresentadas neste Laudo de Avaliação, entre outras coisas: (a) analisamos as demonstrações financeiras auditadas da Companhia referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014, 2015, 2016 e 2017, e as demonstrações financeiras intermediárias referentes ao exercício encerrado em 31 de março de 2018; (b) analisamos e discutimos com a Ofertante e a Administração da Companhia as projeções operacionais e financeiras e perspectivas de negócios fornecidas pela Companhia para os anos de 2018 a 2027 (“Plano de Negócios da Administração”); e (c) levamos em consideração outras informações, estudos financeiros, análise, pesquisas e critérios financeiros, econômicos e de mercado que consideramos relevantes (em conjunto, as “Informações”).
14. As projeções operacionais e financeiras da Companhia contidas neste Laudo de Avaliação, assim como as projeções relacionadas à demanda e ao crescimento do mercado, foram baseadas em informações obtidas junto à Companhia e em informações públicas. O Banco ABC assumiu, sem investigação independente, que tais projeções foram preparadas de modo razoável em bases que refletem as melhores estimativas atualmente disponíveis à administração da Companhia. Caso essa premissa não seja verdadeira, as análises e conclusões deste Laudo de Avaliação podem se alterar de forma significativa. O Banco ABC não será responsável de qualquer forma caso os resultados futuros da Companhia difiram dos resultados apresentados neste Laudo de Avaliação. Não há nenhuma garantia de que os resultados futuros da Companhia corresponderão às projeções financeiras utilizadas como base para a análise feita neste Laudo de Avaliação e, nesse sentido, as diferenças entre as projeções utilizadas e os resultados financeiros da Companhia poderão ser relevantes. Os resultados futuros da Companhia também podem ser afetados pelas condições econômicas e de mercado. Ademais, o Banco ABC não assume qualquer obrigação de aconselhar qualquer pessoa acerca de qualquer mudança em qualquer fato ou matéria que afete o presente Laudo de Avaliação, de que tenha tomado conhecimento posteriormente à data deste documento.
15. As informações demográficas, macroeconômicas, regulatórias, do mercado de ações e dos mercados de atuação da Companhia mencionadas neste Laudo de Avaliação, quando não disponibilizadas pela Companhia, sua Administração ou pela Ofertante, foram baseadas em fontes públicas reconhecidas e consideradas confiáveis.
16. Este Laudo de Avaliação não tem o objetivo de ser a única base para avaliação da Companhia. Quaisquer decisões que forem tomadas pela Companhia, seus administradores, Ofertante e demais acionistas são de suas únicas e exclusivas responsabilidades. A análise dos riscos e benefícios envolvidos na implementação e aprovação da OPA deverá ser conduzida exclusiva e independentemente pela Ofertante, pela Companhia, seus administradores ou acionistas, conforme o caso.

Nota Importante (Cont.)

17. Os resultados apresentados neste Laudo de Avaliação referem-se exclusivamente à Companhia (“*stand-alone basis*”) e não se aplicam a qualquer outra questão ou operação, presente ou futura, relativa à Companhia ou aos grupos econômicos dos quais ela faz parte ou ao setor nas quais atua. Adicionalmente, este Laudo de Avaliação não trata dos méritos estratégicos e comerciais da OPA, nem trata da eventual decisão estratégica e comercial da Ofertante, da Companhia ou de seus acionistas de participar ou realizar a OPA, ou de quaisquer outras estratégias ou outras transações que podem estar disponíveis para a Companhia. A utilização dos valores determinados no Laudo de Avaliação para qualquer outra avaliação relativa à Companhia, ou para qualquer outra finalidade não contemplada neste Laudo de Avaliação, é de responsabilidade única e exclusiva da Ofertante, da Companhia e/ou de seus acionistas.
18. O Banco ABC será remunerado pela Ofertante pela prestação de serviços referentes à elaboração deste Laudo de Avaliação e os honorários devidos pela Ofertante para o Banco ABC não estão sujeitos ou dependem do resultado deste Laudo de Avaliação. A Ofertante concordou em indenizar o Banco ABC por determinadas obrigações e responsabilidades que possam advir da contratação dos serviços que resultou na preparação deste Laudo de Avaliação.
19. O Banco ABC presta atualmente e poderá no futuro prestar serviços financeiros para a Ofertante e/ou para Companhia, pelos quais espera ser remunerado.
20. Os trabalhos de avaliação econômico-financeira, mais especificamente aqueles cuja abordagem utilizada é o Fluxo de Caixa Descontado (“FCD”), pressupõem premissas com certo nível de subjetividade ensejando determinadas limitações, incluindo, mas não limitando-se a que: (i) algumas das considerações descritas neste Laudo de Avaliação são baseadas em eventos futuros e incertos que fazem parte da expectativa da administração da Companhia e, portanto, estes eventos futuros podem não ocorrer e os resultados apresentados neste documento poderão diferir dos números reais; e (ii) os fatores que podem resultar em diferenças entre os fluxos de caixa projetados e os resultados reais incluem mudanças no ambiente externo, alterações no ambiente interno da Companhia e diferenças de modelagem financeira. O método de FCD não antecipa mudanças nos ambientes interno e externo em que a empresa está inserida, exceto aquelas apontadas neste Laudo de Avaliação.
21. Na metodologia do FCD, presumimos um cenário macroeconômico divulgado pelo Banco Central do Brasil em seu Relatório Focus, o qual reflete a mediana das expectativas do mercado, assim como os cenários macroeconômicos para a economia mundial divulgados pela *Economist Intelligence Unit* em seu relatório de análise macroeconômica, os quais podem se revelar substancialmente diferentes dos resultados futuros efetivos. Dado que a análise e os valores são baseados em previsões de resultados futuros, não necessariamente indicam a realização de resultados financeiros reais e futuros para a Companhia, os quais podem ser significativamente mais ou menos favoráveis do que os sugeridos pela análise contida neste Laudo de Avaliação. Não há nenhuma garantia de que os resultados futuros da Companhia corresponderão às projeções financeiras utilizadas com base para a análise contida neste Laudo de Avaliação. As diferenças entre as projeções utilizadas e os resultados financeiros da Companhia poderão ser relevantes. Os resultados futuros da Companhia também poderão ser afetados pelas condições econômicas e de mercado.
22. A elaboração deste Laudo de Avaliação é um processo complexo que envolve julgamentos subjetivos e várias definições a respeito dos métodos de análise financeira mais apropriados e relevantes, bem como da aplicação de tais métodos, e não é suscetível a uma análise parcial ou descrição resumida. Para chegar às conclusões apresentadas neste Laudo de Avaliação, o Banco ABC realizou uma análise qualitativa da importância e relevância de todos os fatores aqui considerados. O Banco ABC chegou a uma conclusão final com base nos resultados de toda a análise realizada, considerada como um todo, e não a qualquer dos fatores ou métodos considerados isoladamente. Desse modo, este Laudo de Avaliação deve ser analisado como um todo, sendo que a análise de partes selecionadas, sumários ou aspectos específicos deste Laudo de Avaliação, sem considerar toda a análise e conclusões aqui descritas, pode resultar num entendimento incompleto e incorreto dos processos utilizados e da análise realizada pelo Banco ABC e das conclusões deste Laudo de Avaliação.
23. Avaliações de outras empresas e setores elaborados também pelo Banco ABC em outras operações de natureza semelhante ou não à OPA poderão tratar as premissas de mercado aqui utilizadas de modo diferente da abordagem contida neste Laudo de Avaliação, de forma que quaisquer áreas, pessoas ou executivos do Banco ABC e suas afiliadas ou empresas do grupo podem utilizar em suas análises, relatórios, documentos e publicações, estimativas, projeções e metodologias diferentes daquelas utilizadas neste Laudo de Avaliação, podendo tais análises, relatórios, documentos e publicações conter conclusões diversas das descritas neste Laudo de Avaliação.
24. A data base utilizada neste Laudo de Avaliação é 31 de março de 2018 (data base da última demonstração financeira auditada da Companhia), de modo que qualquer alteração nestas condições ou nas informações posteriormente a esta data poderá alterar os resultados ora apresentados. Muito embora eventos futuros e outros desdobramentos possam afetar as conclusões apresentadas neste Laudo de Avaliação, não temos qualquer obrigação de atualizar, revisar, retificar ou revogar este Laudo de Avaliação, no todo ou em parte, em decorrência de qualquer desdobramento posterior ou por qualquer outra razão.

São Paulo, 29 de junho de 2018

Índice

SEÇÃO 1	Sumário Executivo	06
SEÇÃO 2	Informações sobre o Avaliador	10
SEÇÃO 3	Informações sobre a Companhia	16
3.1	Visão Geral do Mercado de Atuação da Elekeiroz	17
3.2	Visão Geral da Elekeiroz	24
SEÇÃO 4	Avaliação da Elekeiroz	29
4.1	Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado	30
4.2	Avaliação pelo Valor do Patrimônio Líquido Contábil	47
4.3	Avaliação por Preço Médio Ponderado de Cotação	49
APÊNDICE		
A	Detalhamento do Cálculo do WACC	52
B	Valores Usados para Avaliação por Preço Médio Ponderado de Cotação	54
C	Glossário	57

Seção 1 – Sumário Executivo

Sumário Executivo

- Em 4 de junho de 2018, deu-se o fechamento da operação contratada no contrato de compra e venda de ações celebrado por ITAÚSA – Investimentos Itaú S.A. (“Itaúsa”), na condição de vendedora, e Kilimanjaro Brasil Partners I B – Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia Investimento no Exterior, cujos recursos advêm de entidades no exterior geridas pelo H.I.G. Capital LLC (“Fundo”), na condição de comprador, tendo por objeto a alienação da totalidade da participação societária detida pela Itaúsa no capital da Elekeiroz S.A. (“Companhia”), e a consequente alienação de seu controle, para o Fundo.
- Nos termos do Contrato, o preço de compra base das ações objeto da Operação é de R\$28.946.123,84 – resultante do valor da empresa (*enterprise value*) atribuído à Companhia, equivalente a R\$160.000.000,00, menos o endividamento líquido base estabelecido no Contrato, equivalente a R\$130.000.000,00, multiplicado pelo percentual de participação societária detida pela Itaúsa na Companhia – o que corresponde a um preço por ação de R\$0,95283, valor este corrigido monetariamente pela Taxa SELIC da data do fato relevante do dia 26 de abril de 2018 e o fato relevante do dia 4 de junho de 2018 divulgados pela Companhia.
- Além disso, também de acordo com o fato relevante do dia 26 de abril de 2018, o preço de compra base estará sujeito aos seguintes ajustes e complementos: (a) ajuste pela variação do endividamento líquido e do capital de giro da Companhia apurada no fechamento da Operação; (b) ajuste em razão da eventual apuração de determinadas superveniências ativas relativas a montantes recuperados, direitos ou créditos recebidos ou reconhecidos pela Companhia após a data de fechamento da Operação e que possuam fato gerador anterior à data de fechamento da Operação, relativamente: (i) a determinadas contas a receber da Companhia; (ii) a determinados processos judiciais ou administrativos envolvendo a Companhia; e (iii) a determinados bens e direitos não operacionais da Companhia não contabilizados no balanço patrimonial na data de fechamento; e (c) adição de montantes a serem pagos futuramente a título de earn-out, em decorrência (i) da venda, bem como de resultados financeiros da eventual exploração comercial, até a venda, de determinados imóveis não operacionais da Companhia; (ii) de eventual resultado positivo decorrente da ação judicial de que a Companhia é parte (processo judicial nº 0014372-18.1993.4.01.3400 (93.0014467-7), em trâmite na 7ª. Vara Federal da 1ª Região), que discute determinados créditos prêmio de IPI; e (iii) da venda, bem como da exploração comercial e da performance financeira até a venda, de determinadas unidades de negócios; e (iv) da eventual verificação da obtenção de determinadas taxas internas de retorno (TIR) do Fundo em relação ao investimento realizado na compra das ações e nos investimentos realizados posteriormente na Companhia.
- Neste contexto o Banco ABC Brasil S.A. (“Banco ABC”) foi contratado pelo Kilimanjaro Brasil Partners I B – Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia Investimento no Exterior para preparar o laudo de avaliação referente ao valor das ações de emissão da Elekeiroz (“Laudo de Avaliação”), no âmbito exclusivo da OPA (conforme definido abaixo).
- Neste Laudo de Avaliação, as ações da Elekeiroz foram avaliadas de acordo com as seguintes metodologias:
 - projeção de fluxo de caixa descontado (“FCD”)
 - preço médio de cotação ponderado pelo volume de negociação das ações ordinárias e preferenciais da Elekeiroz:
 - nos 12 (doze) meses imediatamente anteriores à publicação do Fato Relevante do dia 26 de abril de 2018, e
 - entre a data do Fato Relevante (do dia 26 de abril de 2018) e a data deste Laudo de Avaliação (29 de junho de 2018)
 - valor do patrimônio líquido contábil por ação
- O Banco ABC considerou a metodologia do FCD a mais adequada para calcular o intervalo de valor justo por ação da Elekeiroz para os fins deste Laudo de Avaliação, pois captura as perspectivas específicas do desempenho futuro esperado da Companhia.

Resumo da Avaliação da Elekeiroz

O Banco ABC considerou a metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (FCD) como a mais adequada para apurar o intervalo de valor justo por ação da Elekeiroz. A metodologia captura as perspectivas para o setor e específicas para a Companhia, bem como o respectivo reflexo nos resultados e fluxos de caixa projetados

	Descrição	Considerações
Fluxo de Caixa Descontado (FCD)	<ul style="list-style-type: none"> Análise com base nas projeções econômico-financeiras de longo prazo da Companhia de acordo com o Plano de Negócios da Administração Desconto dos fluxos de caixa futuros da Companhia utilizando seu custo médio ponderado de capital (WACC) 	<ul style="list-style-type: none"> Captura questões específicas da Companhia, como perspectivas de crescimento, portfólio de negócios, necessidade de investimento, entre outras
Preço Médio Ponderado de Cotação	<ul style="list-style-type: none"> Média dos preços diários da Companhia, ponderados pelos volumes diários: <ul style="list-style-type: none"> dos 12 meses anteriores ao Fato Relevante do anúncio da Aquisição de Controle; e do período entre a data do Fato Relevante do anúncio da Aquisição de Controle e a data do Laudo de Avaliação 	<ul style="list-style-type: none"> Reflete o valor de mercado da Companhia no período em análise Não considera ajustes pela liquidez das ações
Valor do Patrimônio Líquido Contábil	<ul style="list-style-type: none"> Valor por ação com base no valor do patrimônio líquido da Companhia 	<ul style="list-style-type: none"> Reflete apenas o valor contábil do patrimônio líquido da Companhia Não captura perspectivas futuras de geração de valor aos acionistas, já que reflete apenas o desempenho histórico da Companhia

Resumo da Avaliação da Elekeiroz (Cont.)

Valor por ação da Companhia por diferentes metodologias

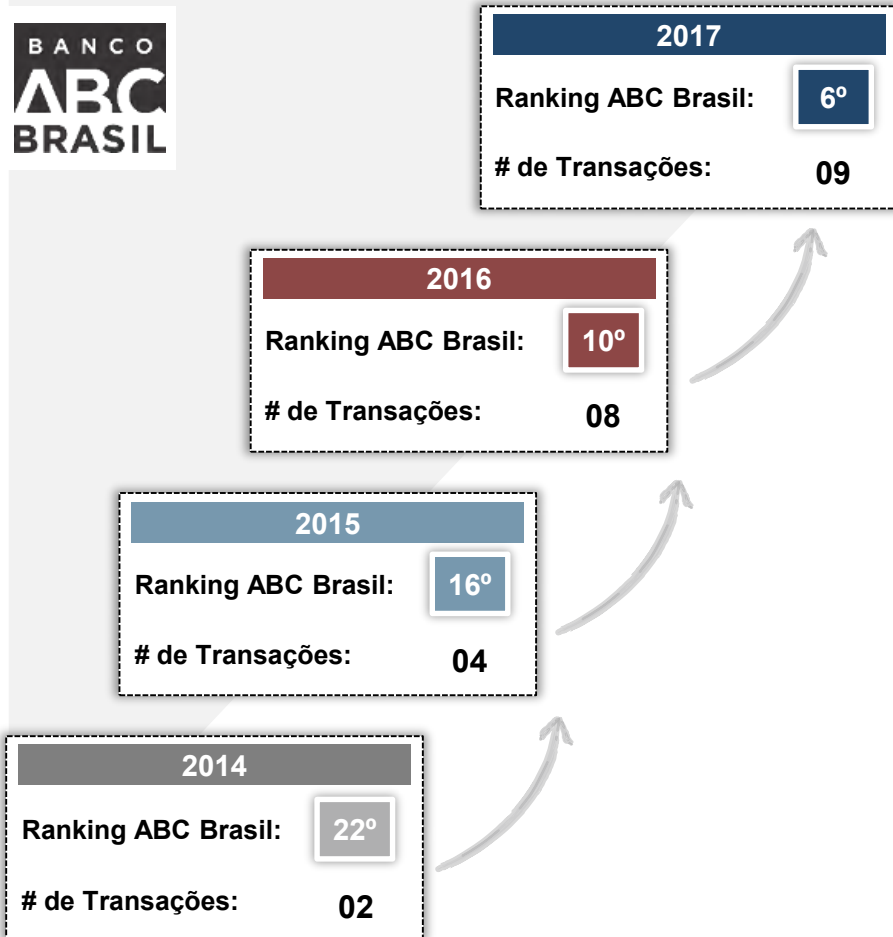
	Valor de <i>Equity</i> por Ações (R\$ por ação) ¹	Considerações
Fluxo de Caixa Descontado (FCD)	<p>5,83 6,39</p>	<ul style="list-style-type: none"> Assume WACC em reais nominais de 13,6% e não considera crescimento real na perpetuidade Dedução da dívida líquida de R\$138,8 milhões e acréscimo dos demais ajustes de partida e outros ativos totalizando R\$137,7² milhões Intervalo definido com a variação de -4,75%/+4,75% sobre o ponto médio da avaliação³
Preço Médio Ponderado de Cotação (ELEK4)	<p>8,54 8,99</p>	<ul style="list-style-type: none"> Faixa definida entre: <ul style="list-style-type: none"> 12 meses anteriores a 26 de abril de 2018⁴; e 26 de abril de 2018⁴ e a data do Laudo de Avaliação
Preço Médio Ponderado de Cotação (ELEK3)	<p>9,19 9,23</p>	<ul style="list-style-type: none"> Faixa definida entre: <ul style="list-style-type: none"> 12 meses anteriores a 26 de abril de 2018⁴; e 26 de abril de 2018⁴ e a data do Laudo de Avaliação
Valor do Patrimônio Líquido Contábil	<p>5,25</p>	<ul style="list-style-type: none"> Patrimônio líquido contábil de R\$165,3 milhões⁵

Seção 2 – Informações sobre o Avaliador

Informações sobre o Banco ABC Brasil

Descrição da área de Fusões & Aquisições do Banco ABC

Ranking de Transações Completadas Thomson Reuters
















Transações Seleccionadas do Banco ABC



Informações sobre o Banco ABC Brasil

Credenciais selecionadas dos executivos que fazem parte do time de fusões e aquisições do Banco ABC

Empresa	Operação	Data
	Laudo de Avaliação para a OPA unificada da Cremer	2018
	Laudo de Avaliação para a Braskem na aquisição de 63,66% da Cetrel S.A.	2017
	Relatório de Avaliação para o Conselho de Administração da BR Properties S.A. na análise da oferta não solicitada da GP Investments	2016
	Fairness Opinion para o Conselho de Administração da Cosan na fusão com a ALL	2014
	Laudo de Avaliação para o Conselho de Administração da Ferroeste	2014
	Fairness Opinion para o Conselho de Administração da Kroton na fusão com a Anhanguera	2013
	Fairness Opinion para o Conselho de Administração da BR Pharma na aquisição da rede Big Ben	2012
	Fairness Opinion para o Conselho de Administração da Redecard na venda para o Itaú	2012
	Laudo de Avaliação para a OPA da Net	2012
	Fairness Opinion para o Conselho de Administração do Banco do Brasil na aquisição do Banco Patagônia	2010
	Laudo de Avaliação para a incorporação da LA Hotéis pela Investur formando a BHG	2009
	Fairness Opinion para o Conselho de Administração do Banco do Brasil na aquisição do Banco Votorantim	2009
	Fairness Opinion para a Endesa na reorganização dos seus ativos no Brasil	2007

Informações sobre o Banco ABC Brasil (Cont.)

Profissionais responsáveis pela elaboração do Laudo de Avaliação

David Panico
*Managing Director,
Head of M&A*

- David se juntou ao Banco ABC em junho de 2015
- Anteriormente foi *Managing Director* e Co-Head de *Investment Banking* do Citi no Brasil, gerenciando uma equipe de 22 pessoas
- Antes do Citi, David também foi *Managing Director* no Bank of America Merrill Lynch, cobrindo os setores de Real Estate, Power & Utilities, Agribusiness e Sponsors. Também foi *Vice President* no Itaú BBA e UBS
- Ao longo de sua carreira, David concluiu mais de 25 ofertas de ações e liderou mais de 110 operações de M&A no Brasil, EUA e Europa
- David é formado em Engenharia de Produção pela Escola Politécnica da USP e tem um MBA pela Cornell University

Fabiano Cardile
Senior Vice President

- Fabiano se juntou ao Banco ABC em setembro de 2014
- Tem mais de 12 anos de experiência no mercado financeiro, trabalhou nos bancos Unibanco, Citibank e na boutique de M&A americana Lorelli & CO Inc.
- Fabiano é formado em Economia pela FEA-USP e tem um MBA pela Duke University

Vitor Pavam
Analista

- Vitor juntou-se ao time de *Investment Banking* do Banco ABC Brasil em julho de 2017 e está envolvido na execução de transações de M&A
- Com mais de 5 anos de experiência em M&A, trabalhou anteriormente na Mylton & Thomas e Lincoln International
- Vitor é formado em Economia pela FEA-USP

Gustavo Colasuonno
Analista

- Gustavo juntou-se ao time de *Investment Banking* do Banco ABC Brasil em setembro de 2017 e está envolvido na execução de transações de M&A
- Com mais de 5 anos de experiência em M&A, trabalhou anteriormente na divisão de Deal Advisory da KPMG onde atuou em diversos projetos de fusões e aquisições e *valuation*
- Gustavo é formado em Relações Internacionais pela ESPM e pós-graduado em Finanças (CFM) pelo Insper

Processo Interno de Aprovação do Laudo

Declarações do Banco ABC, em atendimento ao disposto na Instrução CVM 361

O processo interno de aprovação do Laudo de Avaliação emitido pelo Banco ABC envolve as seguintes etapas:

- i. Discussão sobre as metodologias e premissas a serem adotadas no Laudo de Avaliação, envolvendo a equipe responsável por sua preparação;
- ii. Preparação e revisão do Laudo de Avaliação pela equipe responsável;
- iii. Submissão do Laudo de Avaliação para análise interna para grupo composto por profissionais das áreas de Banco de Investimento e Diretoria Jurídica; e
- iv. Discussão e implementação das exigências solicitadas por tal análise, caso aplicável, a fim de obter sua aprovação final.

Declarações do Avaliador

Declarações do Banco ABC, em atendimento ao disposto no Anexo III, item X da Instrução CVM 361, na data deste Laudo de Avaliação:

1. O Banco ABC declara que possui posição proprietária de debêntures de emissão da Companhia no valor de R\$110,0 milhões e prazo de 5 anos, referente a uma quantidade total de 110.000 debêntures, nos termos da CVM 476.
2. No curso normal de suas atividades, o Banco ABC poderá vir a negociar, diretamente ou através de empresas relacionadas, valores mobiliários da Ofertante e/ou da Companhia, suas controladas, coligadas e suas respectivas controladoras, em nome próprio ou em nome de seus clientes e, conseqüentemente, poderá, a qualquer tempo, deter posições compradas ou vendidas com relação aos referidos valores mobiliários.
3. O Banco ABC não possui informações comerciais e creditícias de qualquer natureza, relativas à Companhia, que possam impactar a avaliação.
4. O Banco ABC possui relações comerciais e creditícias com a Companhia que consistem em R\$40,6 milhões em empréstimos para a Companhia, o que não impactou na análise realizada para a elaboração do Laudo de Avaliação.
5. A administração da Companhia não direcionou, limitou, dificultou ou praticou quaisquer atos que tenham comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões apresentadas.
6. Os acionistas e a administração da Companhia não determinaram as metodologias utilizadas pelo Banco ABC para alcançar as conclusões apresentadas na avaliação.
7. O Banco ABC não possui qualquer conflito de interesses que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções.
8. Pela prestação dos serviços referentes à elaboração do Laudo de Avaliação, independentemente do sucesso ou insucesso da Oferta, o Banco ABC receberá a remuneração fixa, total e líquida de impostos de R\$1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais), a ser suportado pela Ofertante, não havendo remuneração variável.
9. Exceto pela remuneração acima indicada, nos últimos 12 (doze) meses, não recebeu da Ofertante e/ou da Companhia, suas controladas e coligadas, nenhum valor a título de remuneração por serviços de consultoria, avaliação, auditoria e assemelhados.

São Paulo, 29 de junho de 2018

Profissionais do Banco ABC responsáveis pelo Laudo de Avaliação:



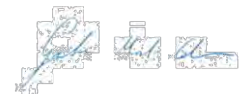
David Panico



Fabiano Cardile



Vitor Pavam



Gustavo Colasuonno

Seção 3 – Informações sobre a Companhia

Seção 3.1

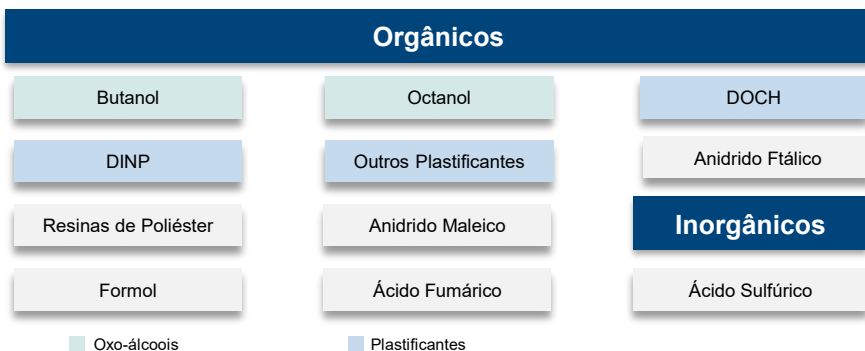
Visão Geral da Elekeiroz

Visão Geral da Elekeiroz

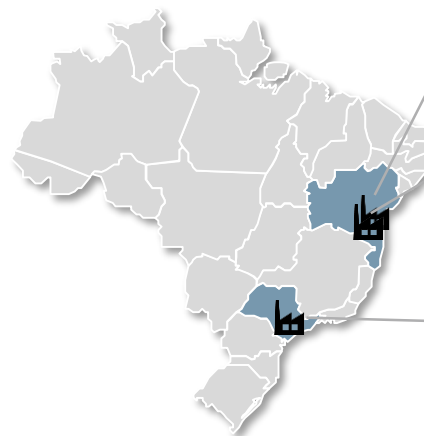
Visão Geral da Companhia

- Fundada em 1894 como um laboratório farmacêutico chamado Queiroz Moura e Cia, a Elekeiroz é pioneira na produção de produtos químicos no Brasil. Construiu a primeira fábrica de Ácido Sulfúrico da América do Sul (1910), a primeira fábrica de Anidrido Ftálico do Brasil (1954) e a primeira fábrica de Octanol da América do Sul (1960)
- A companhia é focada exclusivamente na produção e comercialização de produtos químicos intermediários destinados principalmente ao mercado doméstico (94% da Receita Líquida de 2017). Nos segmentos de atuação, a empresa é a maior produtora brasileira de especialidades químicas intermediárias de uso industrial
- Seus produtos (vide portfólio de produtos) atendem aos principais segmentos industriais da economia, como construção civil, calçados e vestuário, tintas e vernizes, automotivo, alimentício, agroindustrial, dentre outros
- Em 2016 firmou uma Joint Venture com a Nexoleum para explorar o mercado de plastificantes de origem vegetal

Portfólio de Produtos



Presença Geográfica



Unidade de Químicos de Camaçari (BA)

- Incorporada em 2002 com a aquisição da Ciquine Companhia Petroquímica
- Maior polo petroquímico do Brasil
- Produtos:** Oxo-Álcoois

Unidade de Gases Oxo de Camaçari (BA)

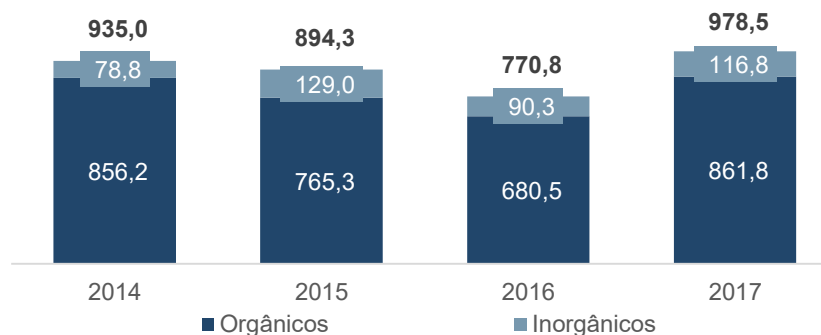
- Unidade adquirida da Air Products em 2013
- Integrada com a Unidade de Químicos
- Produtos:** Gás de Síntese, Hidrogênio, Monóxido de Carbono, Dióxido de Carbono e Utilidades Industriais

Fábrica de Várzea Paulista (SP)

- Localizada a apenas 65km de São Paulo
- Conexão direta com o porto de Santos através da malha ferroviária
- Produtos:** Ácido Sulfúrico, Plastificantes, Resinas, Formol, CUF, Anidridos e Ácidos Orgânicos

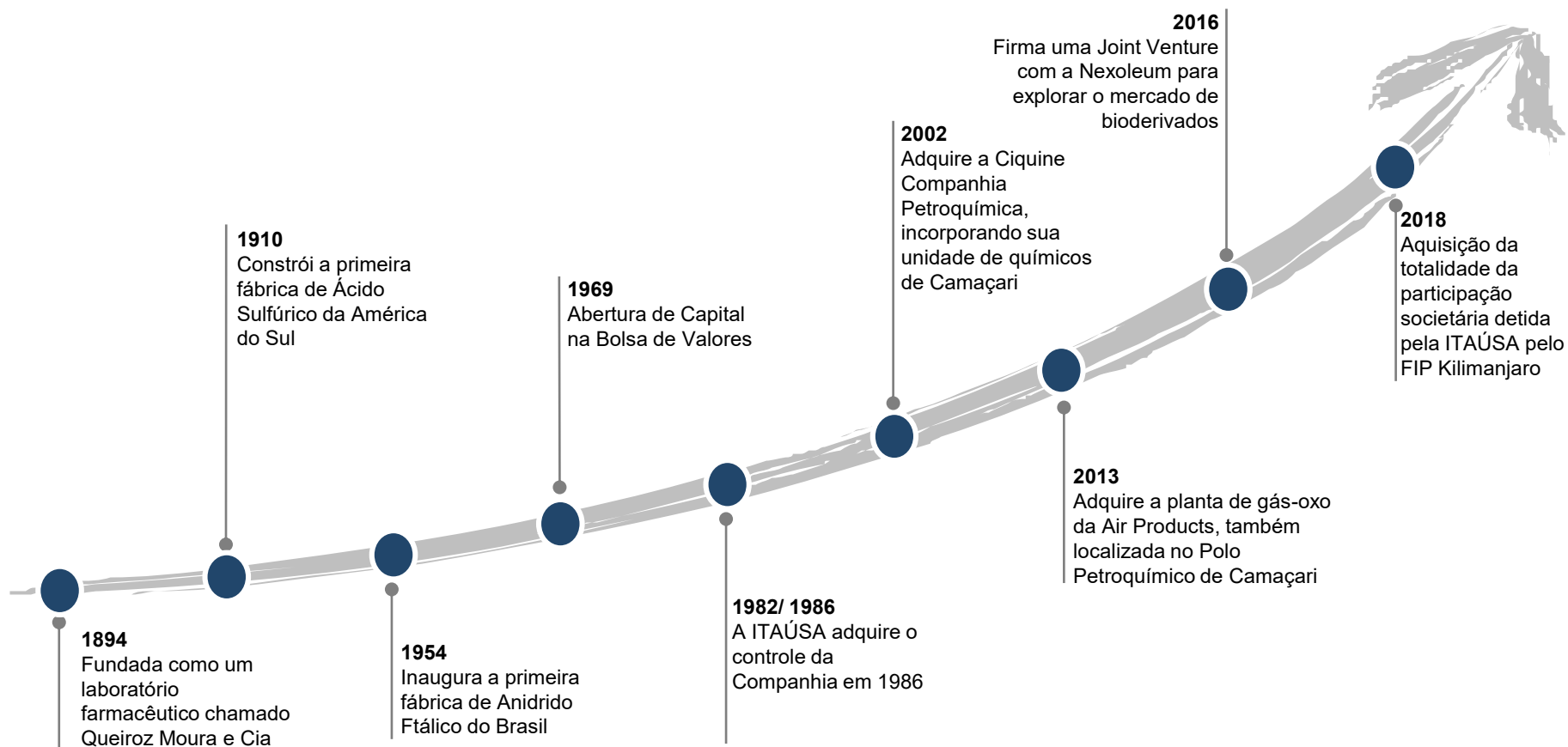
Abertura da Receita Líquida

R\$ milhões



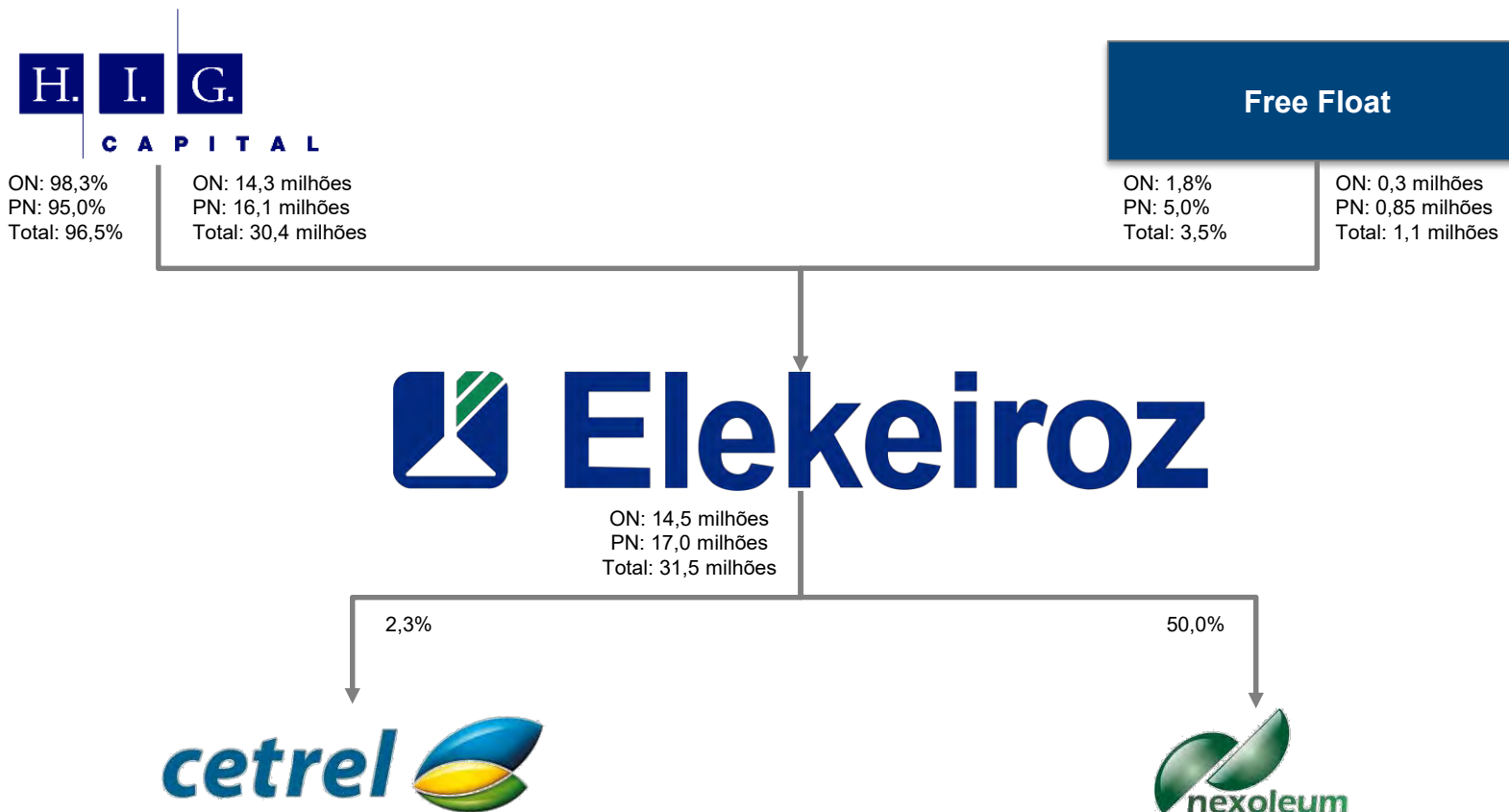
Visão Geral da Elekeiroz (Cont.)

Linha do Tempo da Companhia



Estrutura Acionária

Estrutura Acionária da Companhia

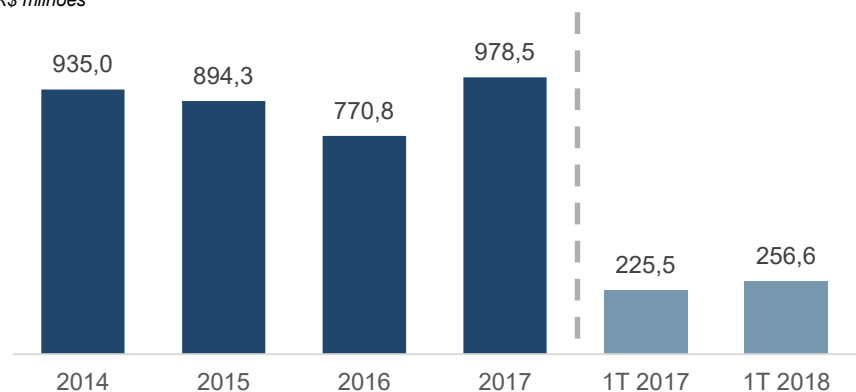


Visão Geral da Elekeiroz (Cont.)

Desempenho financeiro

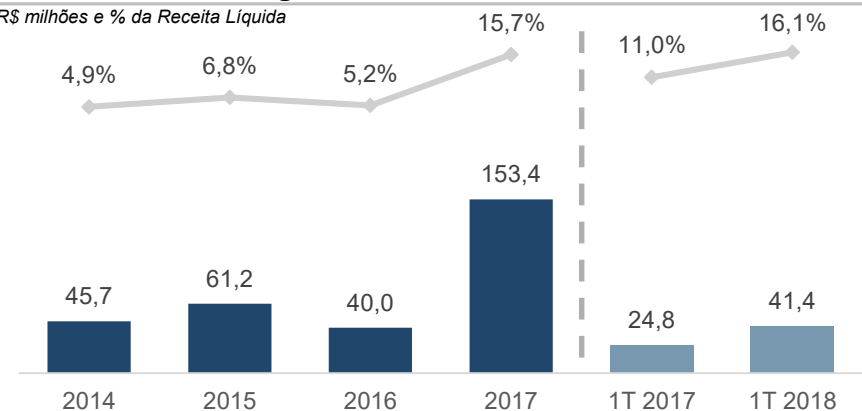
Receita líquida

R\$ milhões



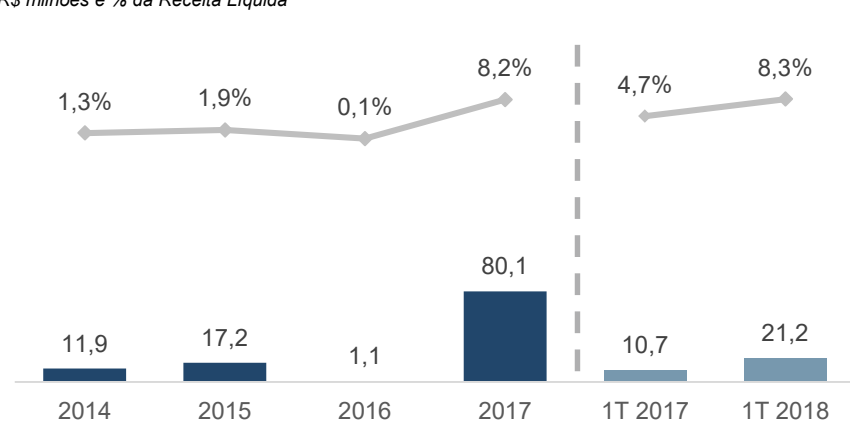
Lucro bruto e margem bruta

R\$ milhões e % da Receita Líquida



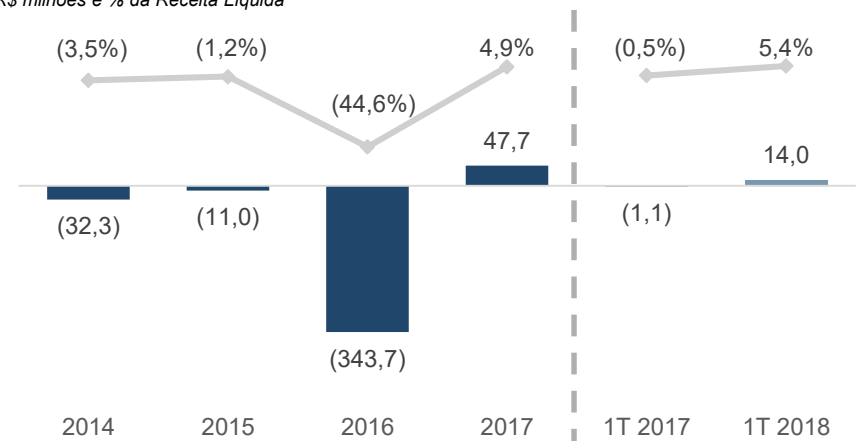
EBITDA recorrente¹ e margem EBITDA recorrente

R\$ milhões e % da Receita Líquida



Lucro líquido e margem líquida

R\$ milhões e % da Receita Líquida



Demonstrativos Financeiros Históricos da Elekeiroz

Demonstração de Resultados consolidada da Elekeiroz

R\$ milhões	2014	2015	2016	2017	1T 2017	1T 2018
Receita Bruta de Vendas	1.171,7	1.130,3	967,5	1.217,9	283,1	316,4
(-) Impostos e Deduções	(236,7)	(236,0)	(196,7)	(239,4)	(57,7)	(59,8)
(=) Receita Líquida de Vendas	935,0	894,3	770,8	978,5	225,5	256,6
(-) Custo dos Produtos Vendidos	(889,3)	(833,1)	(730,8)	(825,2)	(200,7)	(215,2)
(=) Lucro Bruto	45,7	61,2	40,0	153,4	24,8	41,4
<i>Margem Bruta (%)</i>	4,9%	6,8%	5,2%	15,7%	11,0%	16,1%
(-) Despesas de vendas, gerais e adm.	(93,3)	(65,7)	(337,4)	(85,6)	(20,2)	(23,4)
(-) Despesas com vendas	(46,4)	(36,9)	(37,9)	(47,5)	(10,0)	(14,6)
(-) Despesas gerais e administrativas	(60,4)	(68,9)	(64,6)	(64,1)	(13,8)	(14,7)
(+/-) Outras receitas (despesas) líquidas ¹	13,6	40,2	(234,9)	26,1	3,6	5,9
(=) Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos (EBIT)	(47,6)	(4,5)	(297,4)	67,8	4,6	18,0
<i>Margem EBIT (%)</i>	-5,1%	-0,5%	-38,6%	6,9%	2,0%	7,0%
(+/-) Resultado Financeiro	1,5	(13,1)	(17,0)	(18,3)	(5,7)	(3,6)
(+) Receitas Financeiras	18,5	22,4	27,9	35,4	9,5	6,4
(-) Despesas Financeiras	(17,0)	(35,6)	(44,8)	(53,7)	(15,2)	(10,0)
(+/-) Participação nos lucros (prejuízos) de joint venture	-	-	(1,0)	(1,1)	-	-
(=) Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	(46,1)	(17,7)	(315,4)	48,4	(1,1)	14,4
(-) Provisão para IR e Contribuição Social	-	-	-	(0,7)	-	(0,4)
(-) IR Diferido	13,8	6,7	(28,2)	-	-	-
(=) Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	(32,3)	(11,0)	(343,7)	47,7	(1,1)	14,0
<i>Margem líquida (%)</i>	-3,5%	-1,2%	-44,6%	4,9%	-0,5%	5,4%
(+) Depreciação	40,8	44,4	53,8	19,9	5,8	2,7
(+) Resultado Financeiro	(1,5)	13,1	17,0	18,3	5,7	3,6
(+/-) Impostos sobre o Lucro Líquido	(13,8)	(6,7)	28,2	0,7	-	0,4
(+/-) Outros Ajustes	0,1	5,7	188,3	1,2	0,3	0,5
(=) EBITDA Ajustado²	(6,7)	45,5	(56,4)	87,8	10,7	21,2
<i>Margem EBITDA (%)</i>	-0,7%	5,1%	-7,3%	9,0%	4,7%	8,3%
(+/-) Ajustes Não Recorrentes ⁴	18,6	(28,3)	57,5	(7,7)	-	-
(=) EBITDA Recorrente	11,9	17,2	1,1	80,1	10,7	21,2
<i>Margem EBITDA recorrente (%)</i>	1,3%	1,9%	0,1%	8,2%	4,7%	8,3%

Fonte: Companhia (DFP – Demonstrações Financeiras Padronizadas – 31/12/2014, 31/12/2015, 31/12/2016, 31/12/2017, 31/03/2017 e 31/03/2018)

Notas:

- (1) Em 2016 o valor é impactado pelo impairment de imobilizado e intangível (R\$154,8 milhões), provisões para créditos de liquidação duvidosa (R\$51,3 milhões) e desativação das linhas de flúcio e plastificantes de Camaçari (R\$10,9 milhões)
- (2) Outros ajustes incluem resultado da equivalência patrimonial, valor residual dos ativos baixados, compra vantajosa na aquisição da Nexoleum, venda de imobilizado e venda de investimentos (conforme Formulário de Referência da Companhia)
- (3) Calculado de acordo com o Formulário de Referência da Companhia (disponível em <http://www.elekeiroz.com.br/investidores/informacoes-financeiras/formulario-de-referencia/>)
- (4) Valores fornecidos pela Companhia

Demonstrativos Financeiros Históricos da Elekeiroz (Cont.)

Balanço Patrimonial consolidado da Elekeiroz

R\$ milhões	2014	2015	2016	2017	1T 2018
Caixas e Bancos	30,6	37,6	33,8	56,4	29,6
Aplicações Financeiras	0,6	1,1	0,0	0,0	0,0
Contas a Receber	116,6	102,1	97,3	122,4	131,5
Estoques	163,0	171,2	104,0	79,1	98,1
Outros Ativos	2,0	8,9	7,4	5,3	5,2
Tributos a Recuperar	32,8	23,5	8,1	28,4	27,3
Despesas Antecipadas	1,2	1,4	1,8	1,7	3,0
Ativo Circulante	346,8	345,8	252,4	293,2	294,6
Investimentos mantidos até o vencimento	0,0	0,0	3,3	3,6	3,6
Contas a receber de clientes	14,8	17,5	0,4	0,0	0,0
Tributos a recuperar	1,0	1,2	13,7	0,7	0,6
Tributos diferidos	39,9	46,6	18,3	18,3	18,3
Ativos financeiros a valor justo	0,0	0,0	0,0	0,4	0,6
Outros Ativos	19,2	35,5	33,4	25,5	23,9
Propriedades para investimento	0,0	1,5	2,0	2,0	2,0
Investimento	7,0	5,5	23,0	21,2	20,8
Imobilizado	264,2	300,1	83,9	90,2	93,5
Intangível	10,7	9,0	3,8	2,7	2,3
Ativo Não Circulante	356,6	416,8	181,9	164,6	165,8
Total do ativo	703,4	762,6	434,3	457,8	460,4

R\$ milhões	2014	2015	2016	2017	1T 2018
Fornecedores	43,5	59,3	33,5	54,3	50,6
Empréstimos e Financiamentos	64,2	118,9	67,7	80,8	102,7
Passivos Financeiros a Valor Justo	0,0	0,0	2,4	0,0	0,0
Obrigações com Pessoal	12,7	13,1	10,2	9,7	9,5
Outros Passivos	32,1	12,8	22,7	8,9	13,9
Tributos a Recolher	2,7	2,9	4,4	5,9	2,7
Dividendos a Pagar	0,1	0,1	0,1	7,8	3,9
Participações Funcionários e Adm. a pagar	0,0	0,0	0,0	9,1	8,5
Passivo Circulante	155,2	207,0	140,9	176,4	191,7
Empréstimos e Financiamentos	66,5	76,8	149,5	88,0	65,7
Passivos Financeiros a Valor Justo	0,0	0,0	1,1	0,0	0,0
Provisão para contingências	16,2	23,4	31,0	26,7	22,3
Outros Passivos	0,4	0,4	0,4	15,4	15,4
Passivo Não Circulante	83,1	100,5	182,0	130,1	103,4
Capital Social	321,0	322,0	322,0	103,1	103,1
Reservas de Capital	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3
Lucros Acumulados	136,7	124,7	0,0	38,3	39,9
Reserva Legal	0,0	0,0	0,0	1,6	0,0
Prejuízos Acumulados	(0,9)	0,0	(218,9)	0,0	0,0
Resultado do Período	0,0	0,0	0,0	0,0	14,0
Total do patrimônio líquido	465,1	455,1	111,4	151,3	165,3
Total do passivo e patrimônio líquido	703,4	762,6	434,3	457,8	460,4

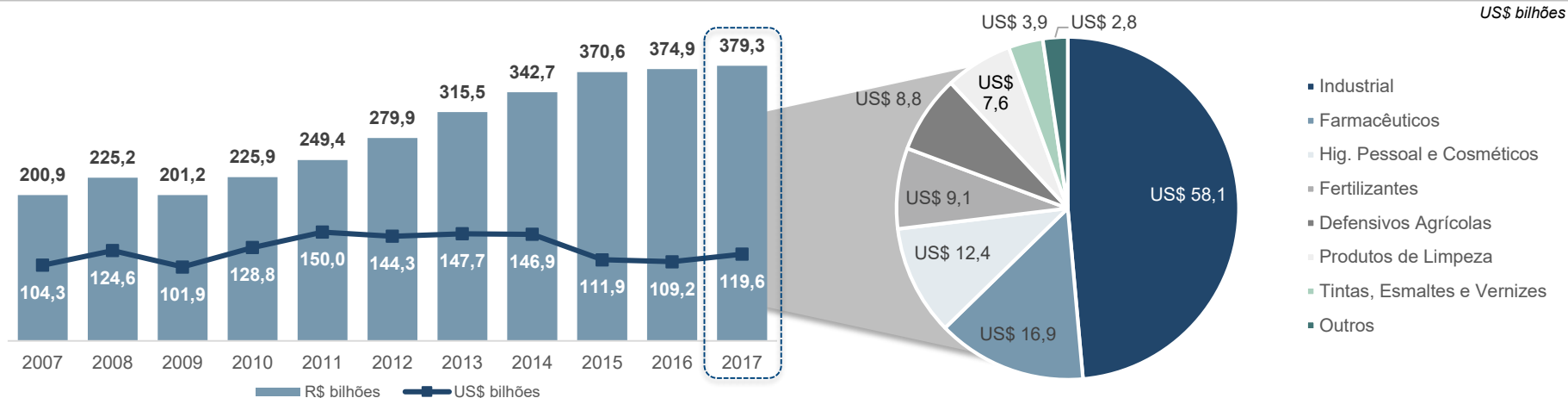
Seção 3.2

Visão Geral do Mercado de Atuação da Elekeiroz

Visão Geral do Mercado de Atuação da Elekeiroz

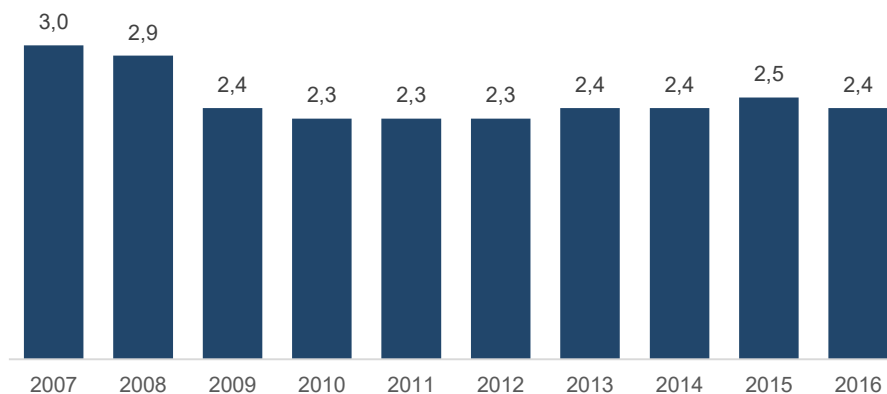
Com US\$119,6 bilhões de faturamento líquido em 2017, a indústria brasileira é a 8ª maior do mundo

Evolução do Faturamento Líquido da Indústria Química Brasileira



Participação da Indústria Química no PIB brasileiro

(em % do PIB total)

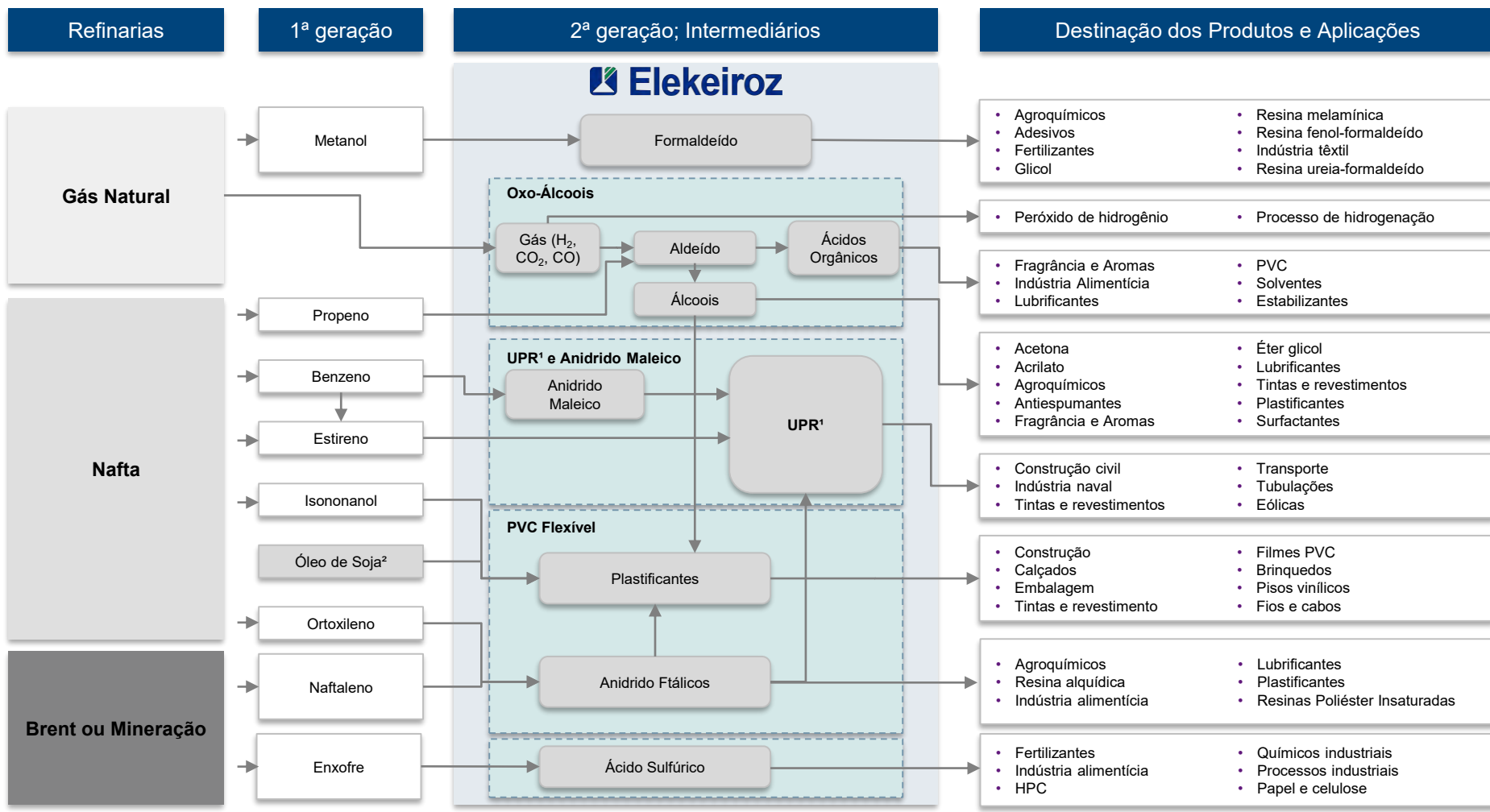


Faturamento Líquido da Indústria Química Mundial - 2016

#	País	Vendas Líquidas (US\$ bilhões)
1	China	1.907
2	Estados Unidos	768
3	Japão	262
4	Alemanha	236
5	Coreia	166
6	Índia	133
7	França	133
8	Brasil	109
9	Irlanda	102
10	Reino Unido	99
11	Suíça	97
12	Itália	87

Visão Geral do Mercado de Atuação da Elekeiroz (cont.)

Panorama geral da cadeia de valor da Elekeiroz



BANCO ABC BRASIL

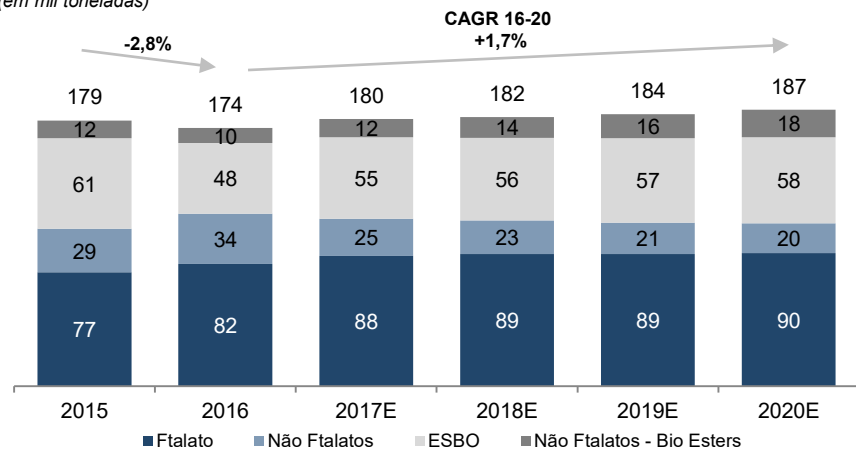
Fonte: Informações da Companhia
 Nota: Isononanol, estireno e ortóxileno são derivados de nafta de segunda geração
 (1) UPR: *Unsaturated polyester resin* – Resinas Poliéster Insaturadas
 (2) Por meio da investida Nexoleum

Visão Geral do Mercado de Atuação da Elekeiroz (cont.)

Evolução recente e expectativa de crescimento no mercado brasileiro

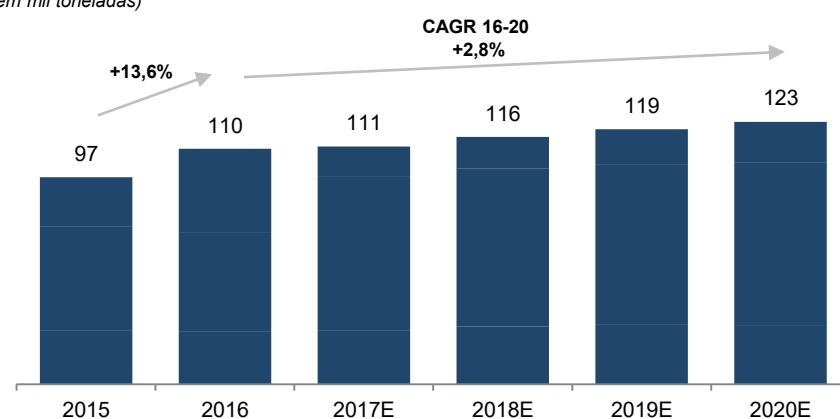
PVC Flexível

(em mil toneladas)



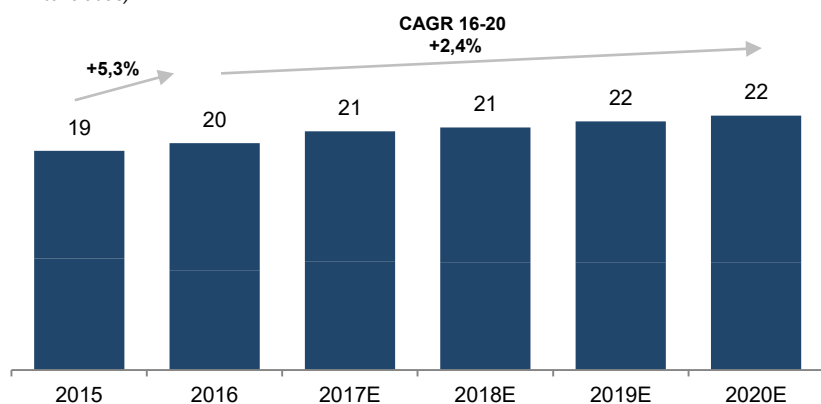
Oxo-Álcoois

(em mil toneladas)



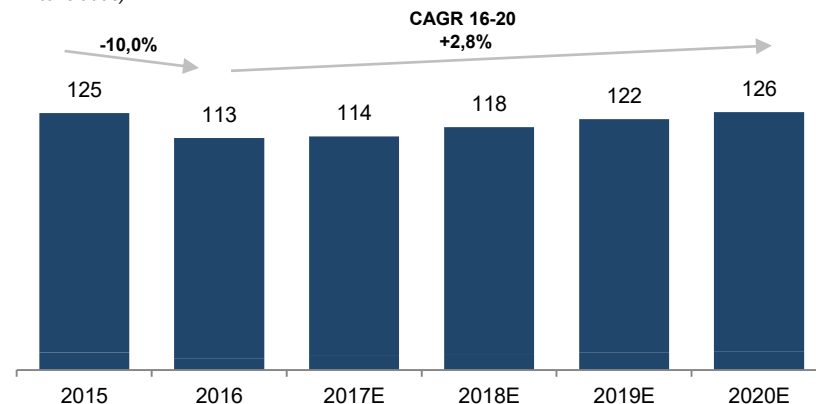
Anidrido Maleico

(em mil toneladas)



UPR¹

(em mil toneladas)



Visão Geral do Mercado de Atuação da Elekeiroz (cont.)

Principais empresas atuantes por segmento de mercado

Principais Empresas do Mercado

PVC Flexível	    
Oxo-Álcoois	     
UPR ¹ e Anidrido Maleico	       
Ácido Sulfúrico	      
Formaldeído	  

Seção 4 – Avaliação da Elekeiroz

Seção 4.1

Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Premissas macroeconômicas utilizadas

Resumo das premissas macroeconômicas	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Crescimento real do PIB (% ao ano)	1,55%	2,60%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
Índices de Inflação										
Brasil										
IPCA (% ao ano)	4,00%	4,10%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
IGP-M (% ao ano)	7,18%	4,48%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Estados Unidos										
CPI (% ao ano)	2,40%	2,40%	1,30%	1,80%	1,90%	1,90%	1,90%	1,90%	1,90%	1,90%
SELIC										
Final do Período (% ao ano)	6,50%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
Média (% ao ano)	6,53%	7,20%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%

Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Considerações Iniciais

- Metodologia: Fluxo de Caixa Descontado (FCD) para a Firma – soma dos fluxos de caixa futuros em Reais nominais trazidos a valor presente pelo custo médio ponderado de capital (WACC)
- Valor da Firma (VF): Soma do valor presente (i) dos fluxos de caixa livres no Horizonte Explícito de Projeção e (ii) do Valor Terminal
- Horizonte Explícito de Projeção: 1 de abril de 2018 a 31 de dezembro de 2027
- Valor Terminal: Cálculo de perpetuidade, baseado no Modelo de Gordon, assumindo crescimento equivalente à projeção de IPCA de longo prazo (crescimento real igual a zero)
- Valor de *Equity*: Valor da Firma descontado da dívida líquida e de outros ajustes de ativos e passivos não operacionais
- Premissas: Baseadas no Plano de Negócios da Administração, considerando a Companhia em bases independentes, sem eventuais sinergias ou dissinergias operacionais ou financeiras, e independente da conclusão ou não da OPA (i.e. base *stand-alone*)
- Data base de avaliação: 31 de março de 2018 (data base da última demonstração financeira auditada da Companhia)
- Fluxos: Gerados ao longo de cada período (considerando “*mid-year convention*”) e descontados em Reais nominais
- Moeda: R\$ nominais
- WACC: Estimado com base no *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), em US\$ nominais e convertidos para R\$ nominais pela expectativa do diferencial de inflação de longo prazo entre Brasil e Estados Unidos
- A análise do FCD utilizou para as análises diversas informações fornecidas pela Administração da Elekeiroz, incluindo:
 - (i) demonstrações financeiras auditadas referentes aos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2014, 2015, 2016 e 2017 incluindo notas explicativas;
 - (ii) demonstrações financeiras intermediárias referente ao exercício encerrado em 31 de março de 2018, incluindo notas explicativas;
 - (iii) projeções econômico-financeiras e operacionais da Elekeiroz para os anos de 2018 a 2027, fornecidas, discutidas e validadas pela Administração da Elekeiroz; e
 - (iv) discussões com a Administração da Companhia sobre os negócios e perspectivas da Elekeiroz

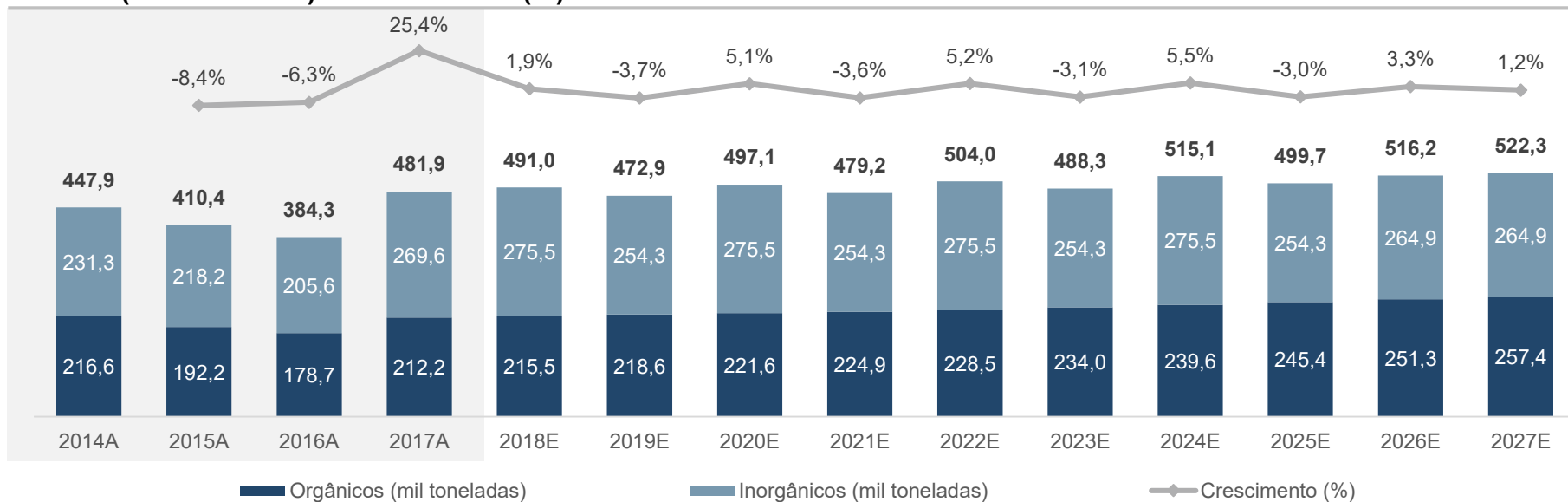
Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Principais Premissas de Volume

Volume

- O volume projetado cresce a uma taxa anual média composta (CAGR) de 0,8% a.a. de 2017 a 2027, sendo que orgânicos crescem a um CAGR de 1,9% a.a., com base no Plano de Negócios da Administração. O crescimento estimado para o período reflete:
 - Orgânicos: crescimento dos volumes das principais linhas de orgânicos conforme as projeções de crescimento de PIB até 2027, respeitando as respectivas capacidades produtivas, atingindo 96% da capacidade instalada ao final da projeção. Alteração do mix dos produtos orgânicos entre 2018 e 2023 devido a condições de mercado e conforme Plano de Negócios da Administração
 - Inorgânicos: a projeção do volume de inorgânicos oscila de acordo com as paradas técnicas programadas, e não cresce devido à limitação da capacidade instalada. Esse efeito é normalizado na perpetuidade

Volume (mil toneladas) e Crescimento (%)



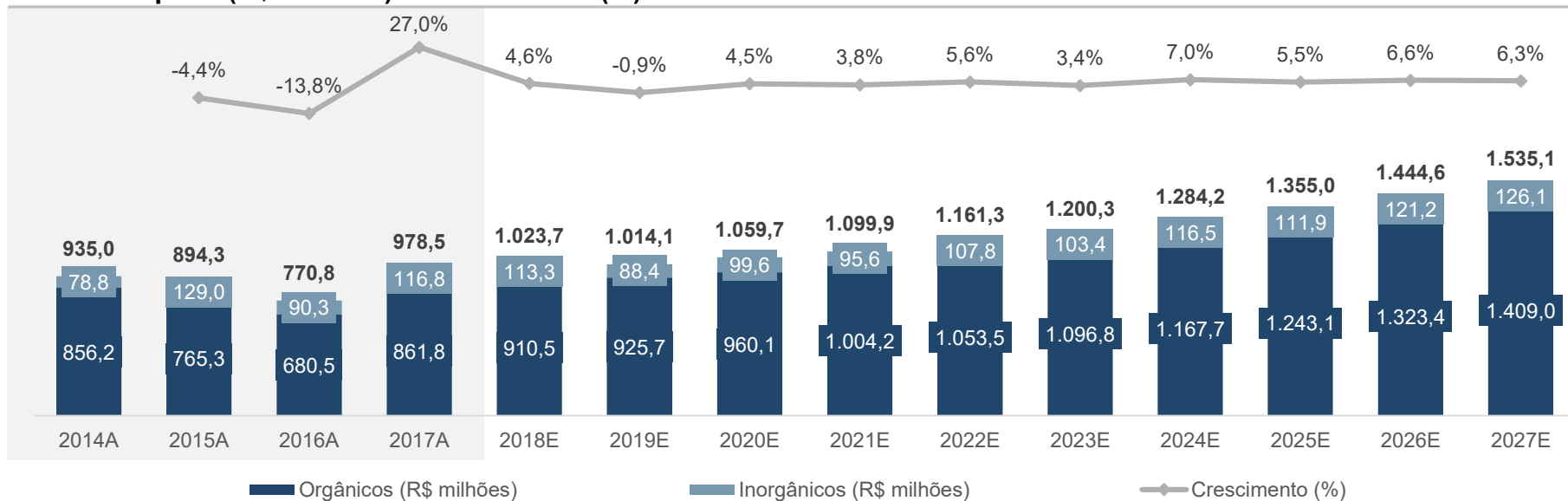
Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Principais Premissas de Receita Líquida

Receita Líquida

- A receita líquida foi calculada em reais (R\$) nominais, em linha com as projeções de lucro variável por tonelada para cada produto, conforme o Plano de Negócios da Administração
- A receita líquida projetada cresce a uma taxa média (CAGR) de 4,6% a.a. de 2017 a 2027, com base no Plano de Negócios da Administração. O crescimento estimado para o período reflete a oscilação de volumes, correção do *ticket* médio pela inflação (IPCA) e crescimento estimado pela Companhia em ftalatos
- A receita líquida de 2023 é impactada pela queda dos preços de butanol e outros álcoois devido ao término da política antidumping atualmente exercida pelo governo federal, conforme indicado pela Companhia e pela Resolução CAMEX número 71 de 31 de agosto de 2017

Receita Líquida (R\$ milhões) e Crescimento (%)



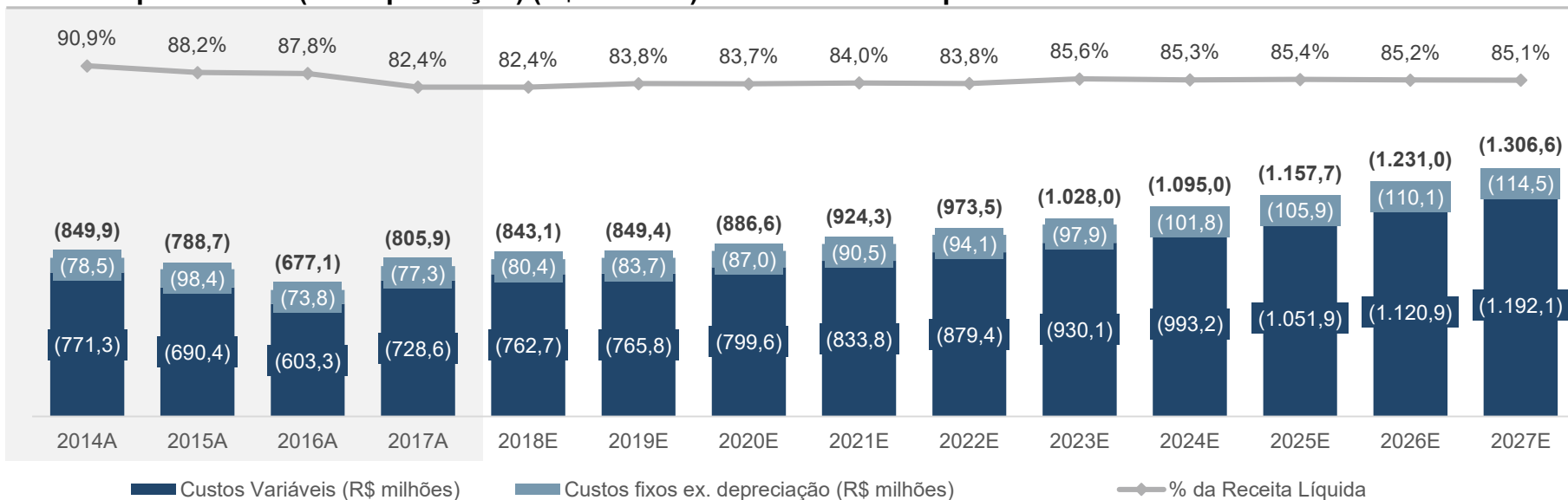
Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Principais Premissas de Custos Operacionais

Custos Operacionais

- Os custos variáveis foram calculados em reais (R\$) nominais, em linha com as projeções de lucro variável por tonelada para cada produto, conforme o Plano de Negócios da Administração
- Custos fixos foram projetados para crescer de acordo com as projeções de inflação (IPCA)
- Os custos operacionais projetados oscilam entre 82,4% a 85,6% da receita líquida, levando-se em consideração expectativas de reajustes de preços de matéria-prima fornecidos pela Companhia, efeitos do fim da política de antidumping e diluição de custos fixos com aumento dos volumes

Custos Operacionais (ex. depreciação) (R\$ milhões) e % da Receita Líquida



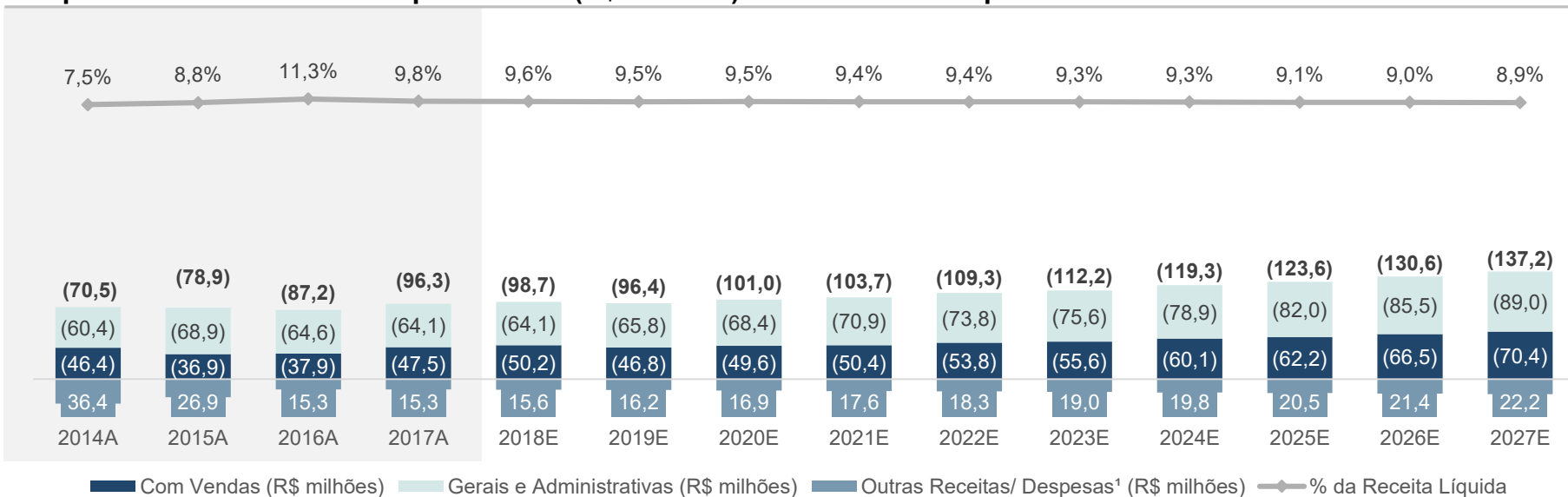
Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Principais Premissas de Despesas Operacionais

Despesas

- As despesas operacionais representam de 9,6% a 8,9% da receita líquida, projetando-se despesas com vendas mantendo sua representatividade em relação à Receita Líquida, e despesas gerais e administrativas fixas crescendo à inflação projetada (IPCA)
- O benefício do Regime Especial da Indústria Química (REIQ), que garante crédito presumido de PIS/Cofins na aquisição de matéria-prima, foi mantido nas projeções e corrigido pela inflação projetada (IPCA). Apesar das recentes notícias sobre o possível fim do REIQ, a administração da Companhia projeta a manutenção do benefício para a indústria

Despesas e Outras Receitas Operacionais (R\$ milhões) e % da Receita Líquida



Com Vendas (R\$ milhões) Gerais e Administrativas (R\$ milhões) Outras Receitas/ Despesas¹ (R\$ milhões) % da Receita Líquida

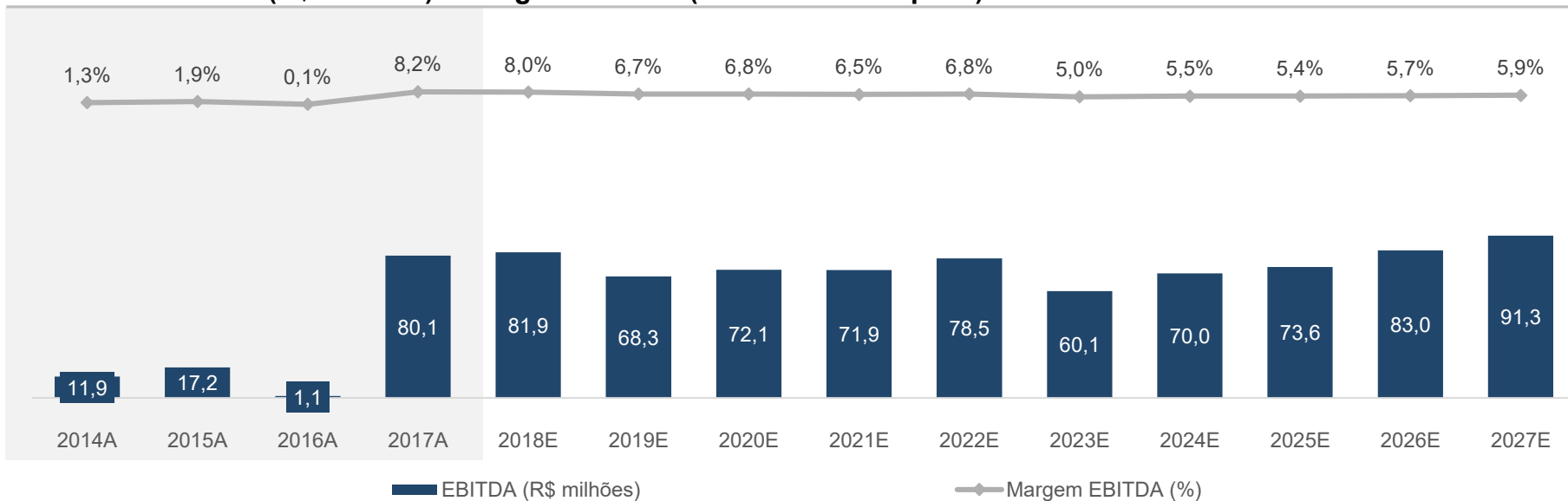
Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Projeção de EBITDA

EBITDA

- A margem EBITDA oscila entre 8,0% e 5,9% da Receita Líquida
- De 2018 a 2022, a queda na margem EBITDA ocorre devido a expectativas de reajustes de preços de matéria-prima, e um cenário desfavorável em fitalatos de acordo com o Plano de Negócios da Administração
- A queda em 2023 ocorre pelo término da política antidumping. Apesar da sobretaxa de até 28%¹ sobre os importados, a Companhia projetou uma queda real dos preços do butanol de 7,5% e de 3,8% de outros álcoois em 2023. A maior competição por esse mercado levaria a uma redução do EBITDA em 2023 conforme indicado pela Companhia
- A partir de 2023, os preços voltam a crescer com base nas projeções de inflação (IPCA) e a margem EBITDA com o aumento de volume e consequente diluição de custos e despesas fixas

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



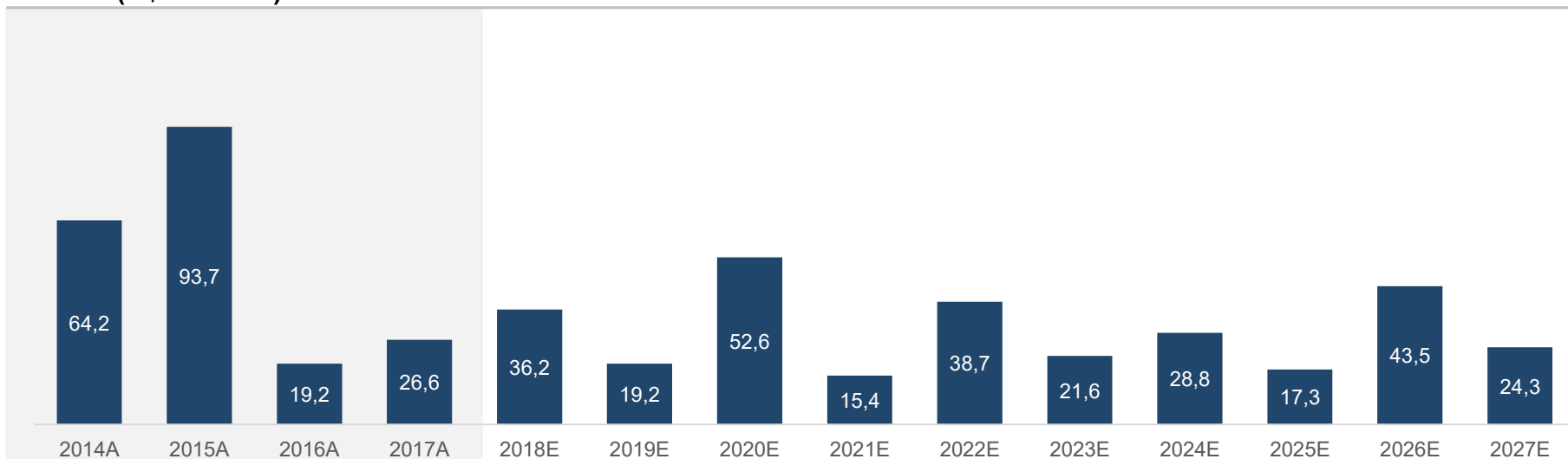
Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Principais Premissas de CAPEX

CAPEX

- Foi considerado Capex de manutenção, projetado pela Companhia, respeitando o cronograma de paradas técnicas
- A Companhia realiza paradas periódicas programadas em algumas unidades produtivas, que, quando atendem aos critérios de capitalização, são imobilizados
- Em 2020 foi projetado um Capex de R\$27,0 milhões referente a substituição de tubos do reformador de gás na Unidade de Gases de Camaçari. A vida útil do equipamento após a reforma é estimada em 20 anos. Não foram considerados demais investimentos em expansão de capacidade

CAPEX (R\$ milhões)



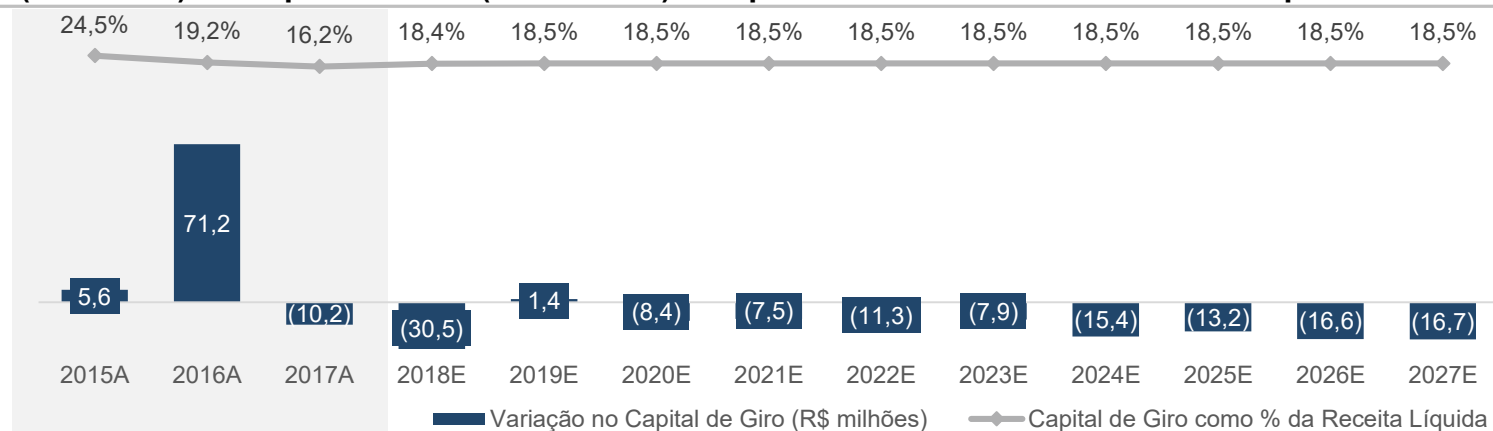
Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Principais Premissas de Capital de Giro

Capital de Giro

- O número de dias de capital de giro foi mantido constante com base nos números de 2017, com exceção de estoques, cujos dias foram normalizados para uma média entre 2016 e 2017, de acordo com as projeções da Companhia

Varição – Liberação/(Consumo) de Capital de Giro (R\$ milhões) e Capital de Giro como % da Receita Líquida



Ativo	2014	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Contas a Receber	44,9	41,1	45,5	45,0	45,0	45,0	45,0	45,0	45,0	45,0	45,0	45,0	45,0	45,0
Estoques	69,0	78,2	55,3	35,4	45,4	45,4	45,4	45,4	45,4	45,4	45,4	45,4	45,4	45,4
Outros Ativos	0,8	3,6	3,5	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Tributos a Recuperar	12,6	9,5	3,8	10,5	10,5	10,5	10,5	10,5	10,5	10,5	10,5	10,5	10,5	10,5
Despesas Antecipadas	0,5	0,6	0,8	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Passivo														
Fornecedores	18,4	27,0	17,8	24,3	24,3	24,3	24,3	24,3	24,3	24,3	24,3	24,3	24,3	24,3
Obrigações com Pessoal	5,0	5,5	5,0	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1
Outros Passivos	12,7	5,4	11,0	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7
Tributos a Recolher	1,1	1,2	2,1	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5

Fonte: Plano de Negócios da Administração

Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Demonstrativo de Resultado Projetado

Demonstrativo de Resultado (R\$ milhões)

Em R\$ milhões	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
(=) Receita Líquida de Vendas	935,0	894,3	770,8	978,5	1.023,7	1.014,1	1.059,7	1.099,9	1.161,3	1.200,3	1.284,2	1.355,0	1.444,6	1.535,1
(-) Custo dos Produtos Vendidos	(889,3)	(833,1)	(730,8)	(825,2)	(864,2)	(872,7)	(909,8)	(950,7)	(991,8)	(1.045,3)	(1.114,8)	(1.179,8)	(1.256,2)	(1.335,2)
(-) Custos dos Produtos Vendidos	(849,9)	(788,7)	(677,1)	(805,9)	(843,1)	(849,4)	(886,6)	(924,3)	(973,5)	(1.028,0)	(1.095,0)	(1.157,7)	(1.231,0)	(1.306,6)
(-) Depreciação	(39,4)	(44,4)	(53,7)	(19,3)	(21,1)	(23,3)	(23,2)	(26,4)	(18,3)	(17,3)	(19,8)	(22,1)	(25,2)	(28,5)
(=) Resultado Bruto	45,7	61,1	40,0	153,4	159,6	141,4	150,0	149,2	169,5	155,0	169,4	175,1	188,5	199,9
<i>Margem Bruta (%)</i>	<i>4,9%</i>	<i>6,8%</i>	<i>5,2%</i>	<i>15,7%</i>	<i>15,6%</i>	<i>13,9%</i>	<i>14,2%</i>	<i>13,6%</i>	<i>14,6%</i>	<i>12,9%</i>	<i>13,2%</i>	<i>12,9%</i>	<i>13,0%</i>	<i>13,0%</i>
(-) Despesas com Vendas	(46,4)	(36,9)	(37,9)	(47,5)	(50,2)	(46,8)	(49,6)	(50,4)	(53,8)	(55,6)	(60,1)	(62,2)	(66,5)	(70,4)
(-) Despesas Gerais e Administrativas	(60,4)	(68,9)	(64,6)	(64,1)	(64,1)	(65,8)	(68,4)	(70,9)	(73,8)	(75,6)	(78,9)	(82,0)	(85,5)	(89,0)
(+/-) Outras Receitas e Despesas Operacionais ¹	13,6	40,2	(234,9)	26,1	15,6	16,2	16,9	17,6	18,3	19,0	19,8	20,5	21,4	22,2
(=) Lucro Operacional antes do resultado financeiro e impostos	(47,6)	(4,5)	(297,4)	67,8	60,9	45,1	48,9	45,5	60,2	42,8	50,2	51,5	57,9	62,7
<i>Margem EBIT (%)</i>	<i>-5,1%</i>	<i>-0,5%</i>	<i>-38,6%</i>	<i>6,9%</i>	<i>5,9%</i>	<i>4,4%</i>	<i>4,6%</i>	<i>4,1%</i>	<i>5,2%</i>	<i>3,6%</i>	<i>3,9%</i>	<i>3,8%</i>	<i>4,0%</i>	<i>4,1%</i>
(+) Depreciação	40,8	44,4	53,8	19,9	21,1	23,3	23,2	26,4	18,3	17,3	19,8	22,1	25,2	28,5
(+/-) Outros Ajustes ²	0,1	5,7	187,3	0,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) EBITDA reportado³	(6,7)	45,5	(56,4)	87,8	81,9	68,3	72,1	71,9	78,5	60,1	70,0	73,6	83,0	91,3
<i>Margem EBITDA (%)</i>	<i>-0,7%</i>	<i>5,1%</i>	<i>-7,3%</i>	<i>9,0%</i>	<i>8,0%</i>	<i>6,7%</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,5%</i>	<i>6,8%</i>	<i>5,0%</i>	<i>5,5%</i>	<i>5,4%</i>	<i>5,7%</i>	<i>5,9%</i>
(+/-) Ajustes não recorrentes ⁴	18,6	(28,3)	57,5	(7,7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) EBITDA recorrente	11,9	17,2	1,1	80,1	81,9	68,3	72,1	71,9	78,5	60,1	70,0	73,6	83,0	91,3
<i>Margem EBITDA recorrente (%)</i>	<i>1,3%</i>	<i>1,9%</i>	<i>0,1%</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,0%</i>	<i>6,7%</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,5%</i>	<i>6,8%</i>	<i>5,0%</i>	<i>5,5%</i>	<i>5,4%</i>	<i>5,7%</i>	<i>5,9%</i>

Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

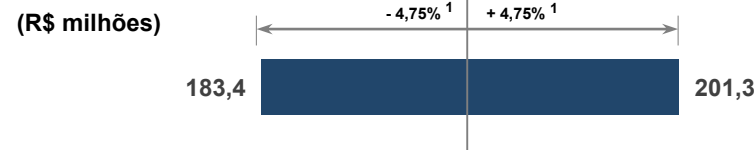
Fluxo de caixa descontado

Em R\$ milhões	2018E Abr - Dez	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	Perpetuidade
(=) EBIT	42,9	45,1	48,9	45,5	60,2	42,8	50,2	51,5	57,9	62,7	65,2
(-) Imposto de Renda	(14,6)	(15,3)	(16,6)	(15,4)	(20,4)	(14,5)	(17,0)	(17,5)	(19,6)	(21,3)	(22,2)
% do EBIT	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%
(+) Depreciação e Amortização	18,6	23,3	23,2	26,4	18,3	17,3	19,8	22,1	25,2	28,5	28,5
(-) CAPEX	(30,3)	(19,2)	(52,6)	(15,4)	(38,7)	(21,6)	(28,8)	(17,3)	(43,5)	(24,3)	(28,5)
(+) Venda de Ativo Imobilizado ⁵	3,3	4,7	4,6	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Variação do Capital de Giro	(0,3)	1,4	(8,4)	(7,5)	(11,3)	(7,9)	(15,4)	(13,2)	(16,6)	(16,7)	(17,4)
(=) Fluxo de Caixa para a Firma (FCFF)	19,6	40,0	(1,0)	33,5	8,0	16,1	8,7	25,6	3,3	28,9	25,6

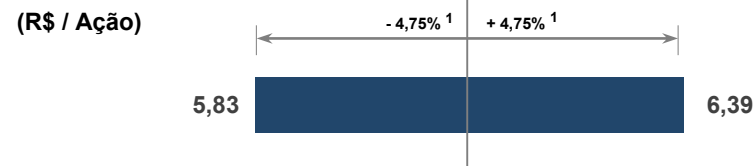
Valor pelo Fluxo de Caixa Descontado

WACC (R\$ nominais)	13,6%
g (R\$ nominais)	4,0%
Valor da Firma – Horizonte Explícito (R\$ milhões)	111,2
Valor da Firma – Perpetuidade (R\$ milhões)	82,0
Valor da Firma (R\$ milhões)	193,3
(-) Dívida Líquida (R\$ milhões)	(138,8)
(+/-) Ajustes de Partida (R\$ milhões) ²	(12,7)
(=) Valor das Ações (R\$ milhões)	41,8
(+) Créditos Fiscais (R\$ milhões) ³	65,4
(+) Processo Crédito de Prêmio IPI (R\$ milhões) ⁴	24,5
(+) Valor dos Imóveis Não Operacionais (R\$ milhões) ⁴	60,5
(=) Valor das Ações + Imóveis + Créditos Fiscais (R\$ milhões)	192,1
Número Total de Ações	31.485.170
Valor por Ação (R\$)	6,10

Intervalo de Valor do Equity



Intervalo de Valor do Equity



Notas:

- (1) Intervalo com variação de -4,75%/+4,75% sobre o ponto médio de avaliação, respeitando o limite de variação máxima de 10% entre os pontos mínimos e máximos, como definido na Instrução n°361 da CVM
- (2) Abertura dos ajustes de partida na página 42
- (3) Abertura dos cálculos dos créditos fiscais na página 44
- (4) Mais detalhes na página 45
- (5) Alienação do imóvel de Várzea Paulista em 2015 com prazo de recebimento de 64 parcelas – nota 12 do ITR de 31 de março de 2018. Valores corrigidos pelo IGP-M

Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Ajustes de partida e outros ativos

Notas:

- 1) Posição de 31 de março de 2018 (Fonte: Relatório Trimestral – ITR)
- 2) Nota 20 (c) do Relatório Trimestral (ITR) de março de 2018
- 3) Posição de 31 de março de 2018 (Fonte: Relatório Trimestral – ITR)
- 4) Posição de 31 de março de 2018 (Fonte: Relatório Trimestral – ITR)
- 5) Posição de 31 de março de 2018 (Fonte: Relatório Trimestral – ITR)
- 6) Posição de 31 de março de 2018 (Fonte: Relatório Trimestral – ITR)
- 7) Posição de 31 de março de 2018 (Fonte: Relatório Trimestral – ITR)
- 8) Nota 13 do Relatório Trimestral (ITR) de março de 2018. A participação societária na Nexoleum Bioderivados S.A. foi avaliada com base na própria transação de aquisição pela Elekeiroz. A participação societária na Cetrel S.A. foi avaliada com base na transação precedente entre Braskem S.A. e Odebrecht Utilities S.A. (mais detalhes vide página 43)
- 9) Posição de 31 de março de 2018 (Fonte: Relatório Trimestral – ITR)
- 10) Posição de 31 de março de 2018 (Fonte: Relatório Trimestral – ITR)
- 11) Nota 20 (a) do Relatório Trimestral (ITR) de março de 2018
- 12) Nota 17 do Relatório Trimestral (ITR) de março de 2018
- 13) Valores relativos às contingências tributárias, trabalhistas e cíveis, classificadas com probabilidade de perda possível, registradas na nota 20 (b) do Relatório Trimestral (ITR) de março de 2018, multiplicado por 50%
- 14) Considera o benefício fiscal concedido pela Sudene à Companhia em 26 de outubro de 2016, que concede o direito à redução de 75% do Imposto de Renda e Adicionais em suas operações no Polo Petroquímico de Camaçari; o abatimento da depreciação dos ativos que sofreram *Impairment* da base de cálculo de Imposto de Renda e Contribuição Social; e do total de imposto diferido líquido (nota 11 da Demonstração Contábil de 31 de março de 2018, no valor de R\$130,6 milhões) para redução da base tributável (vide página 44)
- 15) Conforme Formulário de Referência – 2018, processo 93.00.14467-7, classificado como perda possível, multiplicado por 50% (vide página 45)
- 16) Conforme Laudos de Avaliação dos imóveis, disponibilizados pela Companhia e Fato Relevante do dia 18 de abril de 2018 (vide página 45)

	R\$ milhões
Valor da Firma	193,3
1 (-) Dívida líquida	(138,8)
2 (+) Ativos contingentes	45,9
3 (+) Ativos financeiros a valor justo	0,6
4 (+) Títulos mantidos até o vencimento	3,6
5 (+) Impostos a recuperar	0,6
6 (+) Depósitos judiciais	6,0
7 (+) Propriedades para investimentos	2,0
8 (+) Participações Societárias – Cetrel S.A. e Nexoleum	42,2
9 (-) Dividendos a pagar	(3,9)
10 (-) Participações de funcionários e administradores a pagar	(8,5)
11 (-) Provisão para contingências	(22,3)
12 (-) Outros passivos	(15,4)
13 (-) Perdas possíveis	(63,6)
14 (+) VPL de Impostos Diferidos e Benefícios Fiscais	65,4
15 (+) Processo de Crédito de Prêmio de IPI	24,5
16 (+) Imóveis Não Operacionais	60,5
Valor do Equity	192,1
Número de ações	31.485.170
Valor do Equity por ação (R\$/ação)	6,10

Ajustes de Partida

Detalhamento das Participações Societárias

Nexoleum Bioderivados S.A. ("Nexoleum")

- Em maio de 2016, a Companhia adquiriu 50% da Nexoleum Bioderivados S.A., *Joint Venture* que explora o mercado de plastificantes com base renovável por meio de produção e oferta de produtos bioderivados de origem vegetal
- A participação acionária de Companhia na Nexoleum foi avaliada em R\$ 18,3 milhões em 31 de março de 2018

Considerações sobre a avaliação da Nexoleum¹

A avaliação da participação da Companhia na Nexoleum foi realizada com base no valor atribuído às suas ações em Fato Relevante do dia 19 de abril de 2016, ajustado a partir do Fato Relevante do dia 4 de maio de 2016 pela taxa Selic até a data base da avaliação.

Preço de aquisição (R\$ milhões)	15,0
Participação adquirida (%)	50,00 %
(=) Preço de aquisição (100%) (R\$ milhões)	30,0
Taxa Selic acumulada do período ³ (%)	22,06%
(=) Preço de aquisição ajustado (R\$ milhões)	36,6
Participação detida pela Elekeiroz (%)	50,00 %
(=) Valor da participação da Elekeiroz na Nexoleum (R\$ milhões)	18,3

Notas:

A avaliação do investimento da Companhia em suas coligadas Cetrel e Nexoleum não foi realizado pelo método de Fluxo de caixa descontado uma vez que: (i) o Banco ABC Brasil não teve acesso ao plano de negócios e nem a projeções operacionais da Cetrel e Nexoleum que refletissem sua situação financeira, operacional, e comercial, atual e futura, e que tivesse sido aprovado por sua administração, nem, tampouco, ao orçamento e outras análises, estudos e projeções; e (ii) o Banco ABC Brasil não teve acesso aos representantes das empresas para discussão sobre as perspectivas de desempenho futuro, estimativas e projeções

Fonte:

- Fato Relevante do dia 19 de abril de 2016 (disponível em <http://www.elekeiroz.com.br/wp-content/uploads/2016/04/Elekeiroz-2016-04-19-Conclus%C3%A3o-do-Laudo-de-Avalia%C3%A7%C3%A3o-da-Nexoleum.pdf>) e Fato Relevante do dia 4 de maio de 2016 (disponível em <http://www.elekeiroz.com.br/wp-content/uploads/2016/05/Elekeiroz-2016-05-04-Fechamento-Opera%C3%A7%C3%A3o-Nexoleum.pdf>)
- Fato Relevante do dia 27 de janeiro de 2017 (disponível em <http://www.braskem-ri.com.br/detalhe-comunicados-e-fatos-relevantes/fato-relevante-autorizacao-para-aquisicao-de-ativo>); e Fato Relevante de 29 de setembro de 2017 (disponível em <http://www.braskem-ri.com.br/detalhe-comunicados-e-fatos-relevantes/aprovacao-aquisicao-cetrel>)
- Site da Receita Federal (disponível em <http://idg.receita.fazenda.gov.br/orientacao/tributaria/pagamentos-e-parcelamentos/taxa-de-juros-selic>)

Cetrel S.A. ("Cetrel")

- Empresa responsável pelo fornecimento de água, tratamento e disposição final dos efluentes e resíduos industriais, distribuição e reuso de água, além do total monitoramento ambiental do Polo Industrial de Camaçari
- A participação acionária de 2,25% da Companhia na Cetrel foi avaliada em R\$ 23,9 milhões em 31 de março de 2018

Considerações sobre a avaliação da Cetrel²

A avaliação da participação da Companhia na Cetrel foi realizada com base no valor atribuído às suas ações no contrato de compra e venda entre a Odebrecht Utilities S.A. e a Braskem S.A. conforme Fato Relevante em 27 de janeiro de 2017 e aprovado em Assembleia de Acionistas da Braskem em 29 de setembro de 2017, sendo ajustado pela taxa Selic do dia 29 de setembro de 2017 até a data base da avaliação.

Preço de aquisição (R\$ milhões)	610,0
Participação adquirida (%)	63,66%
(=) Preço de aquisição (100%) (R\$ milhões)	958,2
Taxa Selic acumulada do período ³ (%)	10,50%
(=) Preço de aquisição ajustado (R\$ milhões)	1.058,8
Participação detida pela Elekeiroz (%)	2,25%
(=) Valor da participação da Elekeiroz na Cetrel (R\$ milhões)	23,9

Detalhamento do Valor Presente Líquido (“VPL”) dos Créditos Fiscais

A avaliação da Elekeiroz por fluxo de caixa descontado considerou um VPL de R\$65,4 milhões para os créditos fiscais acumulados, e o benefício fiscal concedido pela Sudene na operação de Camaçari

Em R\$ milhões	2018E Abr - Dez	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Créditos Fiscais													
(+) <i>Impairment</i> Ativo Imobilizado e Intangível ¹	15,0	20,1	20,1	20,1	20,1	20,1	4,0	-	-	-	-	-	-
(+) Benefícios Fiscais Sudene ²	9,1	8,2	9,5	8,6	13,7	7,6	15,3	17,3	-	-	-	-	-
(+) Impostos Diferidos ³	5,6	5,0	5,8	5,0	7,9	4,6	9,3	10,3	17,4	18,8	18,8	18,8	3,3
(=) Total	29,7	33,3	35,4	33,7	41,7	32,2	28,6	27,5	17,4	18,8	18,8	18,8	3,3
Alíquota de Imposto de Renda (%)	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
(=) Créditos Fiscais Líquidos	10,1	11,3	12,0	11,5	14,2	10,9	9,7	9,4	5,9	6,4	6,4	6,4	1,1
(=) VPL Impostos Diferidos e Benefícios Fiscais	9,6	9,7	9,0	7,6	8,2	5,6	4,4	3,7	2,1	2,0	1,7	1,5	0,2
VPL Total	65,4												

Notas:

- (1) Valores fornecidos pela administração referentes à depreciação dos ativos que sofreram *Impairment*
- (2) Benefício fiscal de redução de imposto de renda sobre lucro da exploração nas áreas de atuação da SUDENE. Fluxo de aproveitamento projetado e fornecido pela companhia
- (3) Nota 11 da Demonstração Contábil de 31 de março de 2018 referente a Prejuízos Acumulados no valor de R\$130,6 milhões

Detalhamento dos Ativos Não-Operacionais e Crédito IPI

Imóveis destinados à venda

- Utilizamos os Laudos de Avaliação da Phorta Engenharia¹ como a melhor estimativa do valor de mercado dos imóveis não operacionais. Tais imóveis não influenciam o fluxo de caixa da Companhia e foram dessa maneira valorados separadamente e acrescentados ao FCD
- Avaliações feitas pela Phorta Engenharia, a pedido da Companhia, nas datas de 16 de junho de 2016 (Apartamento em Canoas, Rio Grande do Sul) e 27 de outubro de 2016 (Imóvel em Arujá, São Paulo)
- Foi utilizado o maior valor indicado pelos Laudos de Avaliação, porém, é importante destacar que não existe garantia da efetiva realização desses valores
- Apesar da data base da avaliação em 31 de março de 2018, até a data da confecção desse laudo de avaliação ocorreu a transação envolvendo o imóvel de Várzea Paulista. Dessa maneira, o valor desse imóvel foi valorado de acordo com a transação concluída e divulgada no Fato Relevante² de 18 de abril de 2018

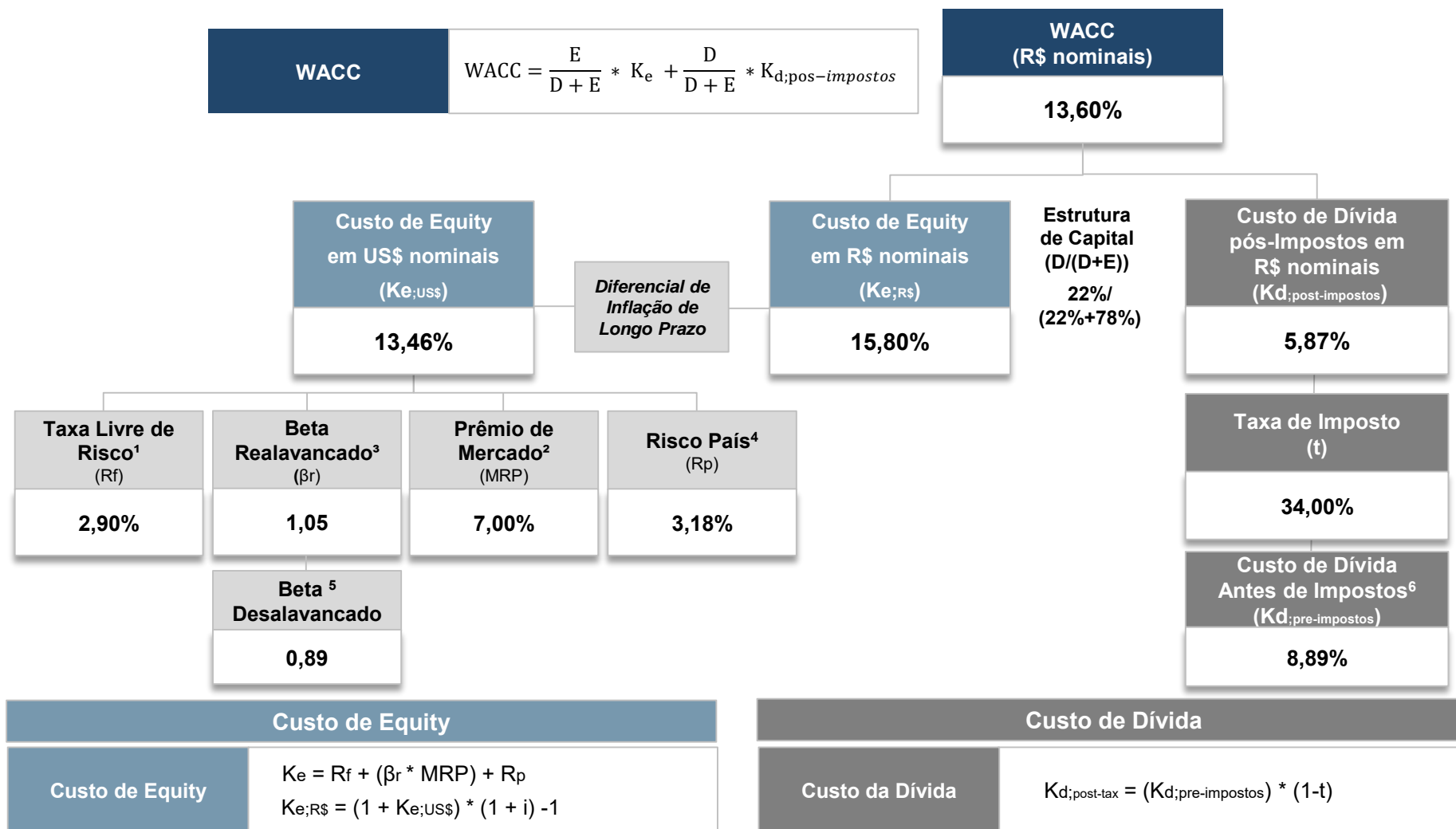
Descrição	Valor de Mercado (R\$ mil)
Apartamento Rua Caramuru, 288 – Canoas, RS	725,4
Imóvel na Rod. Presidente Dutra, km 202 – Arujá, SP	41.850,2
Imóvel em Várzea Paulista – SP	17.900,0
Valor Total dos Imóveis Não Operacionais	60.475,5

Processo de Crédito de Prêmio de IPI

- Foi considerado o processo 93.00.14467-7, referente ao ressarcimento de Crédito Prêmio de IPI concedido sobre matérias-primas e insumos utilizados em produtos exportados, pois consta no Formulário de Referência³ que o processo foi transitado em julgado favorável à Companhia
- Ainda de acordo com o Formulário de Referência, e a Companhia, os valores e a existência da documentação ainda estão pendentes de confirmação. Adicionalmente, a empresa receberá ressarcimento dos valores envolvidos por meio de precatório, o que torna o recebimento do valor total, assim como o prazo de recebimento, incertos
- Dado o prognóstico Possível de recuperação e ressarcimento do Crédito Prêmio de IPI no Formulário de Referência, atribuímos 50% do valor total indicado

Descrição	Valor de Mercado (R\$ mil)
Processo nº 93.00.14467-7	48.988,0
Fator sobre Classificação de Perda Possível (%)	50%
Valor Atribuído ao Processo	24.494,0

Custo Médio Ponderado de Capital (“WACC”)



Notas:

- (1) Retorno do título do Governo Americano (US Gov.Treasury bond) de 10 anos, em 22 de junho de 2018
- (2) Fonte: Ibbotson 2017
- (3) Beta realavancado, assumindo taxa de imposto de 34% e estrutura de capital (D/(D+E)) de (22% / (22% + 78%))
- (4) Embi+ Brazil, em 22 de junho de 2018
- (5) Média dos Betas desalavancados no intervalo dos últimos 3 anos de empresas comparáveis. Fonte: Bloomberg

- (6) Assume custo da dívida de 8,89% em termos nominais em reais, com CDI do dia 22 de junho de 6,39% e spread de 2,50%, conforme fato relevante da Companhia do dia 30 de maio de 2018

Seção 4.2

Avaliação pelo Valor Patrimonial Contábil

Avaliação pelo Valor Patrimonial Contábil

O valor patrimonial por ação da Elekeiroz em 31 de março de 2018 é de R\$5,25

Valor Patrimonial das Ações da Elekeiroz em 31 de março de 2018

Cálculo do valor patrimonial contábil das ações

31/03/2018

(=) Ativo total	R\$ milhões	460,4
(-) Passivo total	R\$ milhões	295,1
(=) Patrimônio líquido	R\$ milhões	165,3
(/) Total de ações	Milhões	31,5
Valor Patrimonial Contábil por Ação	R\$/ação	5,25

Seção 4.3

Avaliação por Preço Médio Ponderado de Cotação

Avaliação por Preço Médio Ponderado de Cotação

Preço¹ e volume das ações da Elekeiroz (ELEK3) negociadas na BM&FBOVESPA

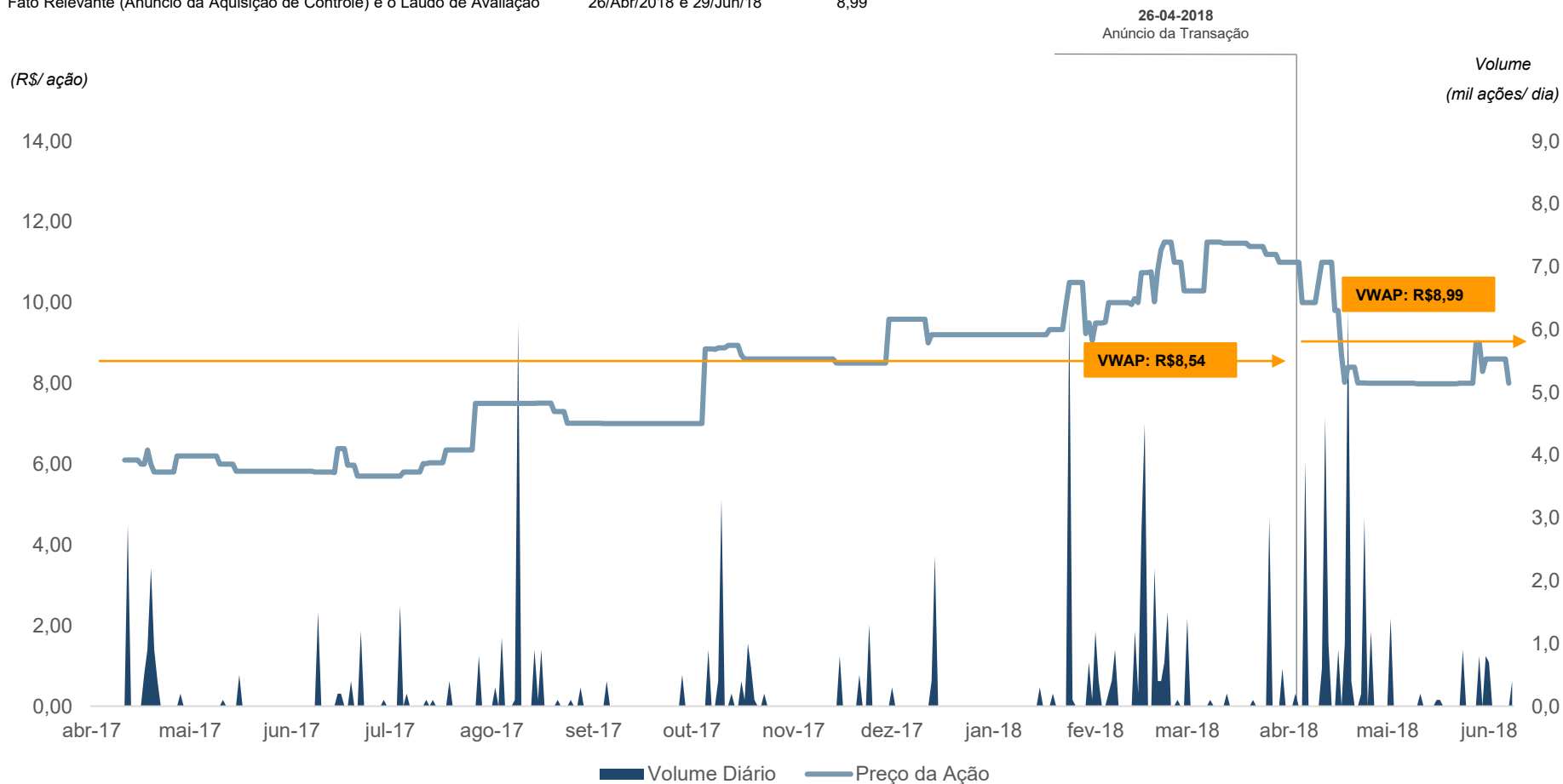
Períodos	Intervalo	VWAP ² (R\$/ação)
12 meses anteriores ao Fato Relevante (Anúncio da Aquisição de Controle)	27/Abr/2017 a 26/Abr/2018	9,23
Fato Relevante (Anúncio da Aquisição de Controle) e o Laudo de Avaliação	26/Abr/2018 e 29/Jun/18	9,19



Avaliação por Preço Médio Ponderado de Cotação (cont.)

Preço¹ e volume das ações da Elekeiroz (ELEK4) negociadas na BM&FBOVESPA

Períodos	Intervalo	VWAP ² (R\$/ação)
12 meses anteriores ao Fato Relevante (Anúncio da Aquisição de Controle)	27/Abr/2017 a 26/Abr/2018	8,54
Fato Relevante (Anúncio da Aquisição de Controle) e o Laudo de Avaliação	26/Abr/2018 e 29/Jun/18	8,99



Apêndice

A. Detalhamento do Cálculo do WACC

Detalhamento do Cálculo do WACC

Cálculo do Beta Desalavancado

Cálculo do Beta

Companhia	País	Beta alavancado ¹	D/E ²	Alíquota de imposto ³	Beta desalavancado ⁴
Braskem	Brasil	1,30	70,8%	34,00%	0,88
Mexichem	México	0,88	61,4%	30,00%	0,61
A. Schulman	Estados Unidos	1,59	68,4%	27,00%	1,06
Eastman Chemical	Estados Unidos	1,23	46,0%	27,00%	0,92
Huntsman Corporation	Estados Unidos	1,76	25,7%	27,00%	1,48
W. R. Grace & Co.	Estados Unidos	0,99	28,4%	27,00%	0,82
Westlake Chemical	Estados Unidos	1,39	16,3%	27,00%	1,24
Arkema S.A.	França	1,24	15,8%	33,00%	1,12
LyondellBasell	Reino Unido	1,28	15,5%	19,00%	1,13
Solvay	Bélgica	1,04	27,5%	29,00%	0,87
Evonik Industries	Alemanha	0,85	22,4%	30,00%	0,73
LANXESS	Alemanha	1,41	38,8%	30,00%	1,11
North Huajin Chemical	China	1,03	87,6%	25,00%	0,62
Sumitomo Chemical	Japão	1,04	262,8%	30,86%	0,37
Thirumalai Chemicals	Índia	0,34	0,0%	35,00%	0,34
Média			52,5%		0,89
Mediana			28,4%		0,88

Cálculo do Beta alavancado da Elekeiroz

Beta desalavancado	0,88
Alíquota de imposto	34,00%
Estrutura de Capital D/E	28,4%
Beta alavancado	1,05

Apêndice

B. Valores Usados para Avaliação por Preço Médio Ponderado de Cotação

Apêndice

C. Glossário

Glossário

Definição dos principais termos utilizados no Laudo de Avaliação:

Bacen: Banco Central do Brasil

Beta: coeficiente que estima o risco não diversificável de um ativo, obtido através de uma regressão linear entre a série de variações no preço de um ativo e a série de variações no preço do índice de mercado respectivo

Beta Desalavancado: Beta sem considerar a estrutura de capital do ativo

Beta Realavancado: Beta ajustado de acordo com a estrutura de capital do ativo

Bloomberg: a Bloomberg é um dos principais provedores mundiais de informação para o mercado financeiro

CAGR: do inglês, *Compounded Annual Growth Rate*. Taxa de crescimento anual composta

CAPEX: do inglês, *Capital Expenditures*, custos de investimento em capital fixo

CAPM: do inglês *Capital Asset Pricing Model*

COFINS: Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social

CPI: do inglês *Consumer Price Index* ou Índice de Preços ao Consumidor dos EUA

CSSL: Contribuição Social sobre o Lucro Líquido

Dívida Líquida: dívida bruta menos o caixa e equivalentes de caixa

EBIT: do inglês *Earnings Before Interest and Taxes* que refere-se ao Lucro antes de Juros, Resultado de Equivalência Patrimonial e Impostos

EBITDA: do inglês *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* que refere-se ao Lucro antes de Juros, Resultado de Equivalência Patrimonial, Impostos, Depreciação e Amortização

EBT: do inglês *Earnings Before Taxes* que refere-se ao Lucro Antes dos Impostos

EMBI: do inglês *Emerging Markets Bond Index*, índice que calcula a diferença entre a média dos títulos de dívida soberana de um país emergente denominados em US\$ e títulos do Tesouro Americano. É utilizado como estimativa do risco de investimento em um país emergente

Equity: do inglês, capital próprio dos acionistas de uma empresa

Free Cash Flow to Firm (FCFF): termo em inglês, significa o fluxo de caixa livre para a Companhia

g: Taxa de crescimento na perpetuidade baseado no Modelo de Gordon

Ibbotson: refere-se ao relatório preparado pela *Business Valuation Resource* intitulado *Valuation Handbook*

ICMS: Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços

IPCA: Índice de Preços ao Consumidor Amplo, medido pelo IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

IRPJ: Imposto de Renda Pessoa Jurídica

JCP: Juros sobre Capital Próprio

NOPAT: do inglês *Net Operating Profit After Tax* que refere-se ao Lucro Operacional Após Impostos

OPA: Oferta Pública de Ações

PIB: Sigla que significa Produto Interno Bruto

PIS: Programa de Integração Social

Prêmio de risco de mercado: retorno exigido por investidores devido ao risco adicional de um investimento quando comparado a um investimento livre de risco

Risco País: retorno exigido por investidores devido ao risco adicional de um investimento em um determinado país quando comparado a um investimento livre de risco

SELIC: refere-se à Taxa Referencial SELIC, que é uma taxa de juros fixada pelo Comitê de Política Monetária (COPOM) do Banco Central do Brasil que remunera os investidores no negócio de compra e venda de títulos públicos

Taxa Livre de Risco: retorno obtido por um investidor em um ativo teoricamente sem risco

US Treasury Bond: Título Soberano do Governo dos EUA

VPL: Valor Presente Líquido

VWAP: do inglês *Volume Weighted Average Price* ou Preço Médio Ponderado pelo Volume de Negociação

WACC: do inglês *Weighted Average Cost of Capital* ou Custo Médio Ponderado de Capital