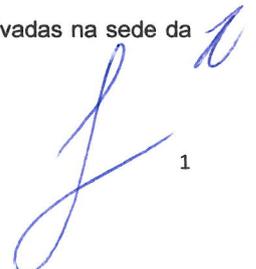


**ELDORADO BRASIL CELULOSE S.A.**

CNPJ/MF Nº 07.401.436/0002-12  
NIRE 35.300.444.728  
Companhia Aberta  
Categoria B

**EXTRATO DA ATA DA ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA  
REALIZADA EM 11 DE JULHO DE 2019**

1. **HORA, DATA E LOCAL:** Às 10:00hs do dia 11 de julho de 2019, a Eldorado Brasil Celulose S.A., localizada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Marginal Direita do Tietê, 500, bloco II, subsolo, sala 18, Vila Jaguara, CEP 05118-100 ("Eldorado" ou "Companhia").
2. **CONVOCAÇÃO:** Convocação publicada sob a forma de edital, realizada no "Diário Oficial do Estado de São Paulo" e no "Valor Econômico", em edições de 3, 4 e 5 de julho de 2019, conforme disposto no artigo 124, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei das Sociedades por Ações").
3. **PRESENÇA:** As acionistas da Companhia, atendendo ao convite da Companhia constante no edital de convocação, manifestaram disponibilidade de antecipar a realização dessa Assembleia Geral Extraordinária para a presente data. Presentes os acionistas representando a totalidade do capital social da Companhia, conforme verificado no Livro de Presença de Acionistas. Presentes também o Sr. Agnaldo Gomes Ramos Filho, Diretor Presidente; e o Sr. Carmine de Siervi Neto, Diretor Jurídico.
4. **MESA:** Verificado o quórum necessário à instalação da Assembleia Geral Extraordinária da Companhia, os trabalhos foram presididos, nos termos do artigo 24 do Estatuto Social da Companhia, pelo Sr. Marcio Antonio Teixeira Linares, membro do Conselho de Administração, por indicação do Presidente do Conselho de Administração da Companhia, e secretariados pelo Sr. Luiz Henrique de Carvalho Vieira Gonçalves.
5. **ORDEM DO DIA:** deliberar sobre a celebração de contratos de financiamento e respectivas garantias pela Companhia, conforme material encaminhado aos acionistas.
6. **DELIBERAÇÕES:** Foi aprovado, pela unanimidade dos acionistas: (I) dispensar a leitura do Edital de Convocação; (II) lavrar esta ata na forma de sumário, nos termos do artigo 23, parágrafo 5º do Estatuto Social da Companhia e do artigo 130, parágrafo 1º da Lei das Sociedades por Ações, sendo facultado aos acionistas o direito de apresentação de manifestações de voto por escrito que, após recebidas pela mesa, ficarão arquivadas na sede da



Companhia; e (III) publicar esta ata com a omissão das assinaturas dos acionistas, nos termos do artigo 23, parágrafo 5º do Estatuto Social da Companhia e do artigo 130, parágrafo 2º da Lei das Sociedades por Ações.

**6.1.** Realizadas as deliberações relativas aos aspectos formais da lavratura desta ata, passou-se à apreciação da matéria objeto da Ordem do Dia. Foi passada a palavra ao Diretor Presidente, que prestou esclarecimentos acerca das operações financeiras objeto da presente deliberação. Ato seguinte, a acionista J&F Investimentos S.A. ("J&F"), titular de 771.761.907 ações ordinárias de emissão da Eldorado representativas de 50,589% do capital social da Companhia, votou favoravelmente à realização das operações financeiras objeto da Ordem do Dia. A acionista CA Investment (Brazil) S.A. ("CA Investment"), titular de 753.796.512 ações ordinárias de emissão da Eldorado, representativas de 49,411% do capital social da Companhia, votou pela rejeição da contratação das referidas operações financeiras. Em razão do voto favorável da J&F e desfavorável da CA Investment, a matéria não foi aprovada.

**7.** **MANIFESTAÇÕES:** As acionistas apresentaram manifestações de voto por escrito, que foram recebidas pela Mesa, anexadas a esta ata e arquivadas na sede da Companhia (**Anexos I e II**).

**8.** **ENCERRAMENTO:** Oferecida a palavra a quem dela quisesse fazer uso e, como ninguém se manifestou, foram encerrados os trabalhos e suspensa a reunião pelo tempo necessário à lavratura desta ata. Reaberta a sessão, a ata foi lida, achada conforme, aprovada e assinada por todos os presentes. **Mesa:** Marcio Antonio Teixeira Linares – Presidente; Luiz Henrique de Carvalho Vieira Gonçalves – Secretário. **Acionistas Presentes:** J&F Investimentos S.A. e CA Investment (Brazil) S.A.

*"A presente é cópia fiel da ata lavrada em livro próprio."*

São Paulo, 11 de julho de 2019

**Mesa:**

  
\_\_\_\_\_  
**Marcio Antonio Teixeira Linares**  
Presidente

  
\_\_\_\_\_  
**Luiz Henrique de Carvalho Vieira Gonçalves**  
Secretário

**Declaração de voto da J&F Investimentos S.A. apresentada na Assembleia Geral  
Extraordinária da Eldorado Brasil Celulose S.A. realizada em 11 de julho de 2019**

J&F Investimentos S.A. (“J&F”), na qualidade de acionista da Eldorado Brasil Celulose S.A. (“Eldorado” ou “Companhia”), registra seu voto em relação à Ordem do Dia da Assembleia Geral Extraordinária da Eldorado realizada em 11 de julho de 2019, às 10:00 horas, na sede da Companhia.

1. Inicialmente, J&F entende oportuno consignar a correção do procedimento seguido pela Companhia em relação à realização da assembleia e à suficiência das informações disponíveis para que os acionistas deliberem sobre a Ordem do Dia na data de hoje.

2. Nesse sentido, a administração da Companhia convocou a presente assembleia em 1º de julho de 2019, convidando os acionistas a se reunirem nesta data, para deliberar a respeito dos contratos de financiamento e respectivas garantias que acompanhavam a convocação (“Operações de Financiamento”).

3. Junto à convocação, a Companhia apresentou os instrumentos contratuais mais recentes de cada Operação de Financiamento, a saber, a minuta do Contrato de Pré-Pagamento à Exportação no valor de US\$ 350 milhões (“PPE”) e o *term-sheet* assinado do Adiantamento ao Contrato de Câmbio no valor de até US\$ 200 milhões (“ACC”). Foi também disponibilizada apresentação da administração da Companhia que contém as principais características das Operações de Financiamento e justificativa do seu racional econômico, evidenciando os efeitos positivos da sua contratação para a Companhia.

4. Em 6 de julho, um sábado à noite, a Companhia recebeu da CA Investment (Brazil) S.A. (“CA”) um pedido de informações extremamente abrangente, incluindo informações sem relação com o tema em pauta.

5. Nada obstante, a Companhia muito celeremente apresentou, durante o feriado do último dia 9, os esclarecimentos cabíveis e os documentos correspondentes. Constam dessa resposta, entre outros, (i) informações detalhadas a respeito da estrutura de endividamento da Companhia; (ii) esclarecimentos relacionados às Operações Financeiras, à destinação de seus recursos e às tratativas com os bancos; (iii) outras informações que não se relacionam com as Operações Financeiras, a exemplo das relações das dívidas contratadas por outras companhias do setor e de



outras potenciais interações com bancos. Em adição a essas informações, a diretoria da Companhia elaborou carta explicando de forma clara e detalhada o racional das Operações Financeiras e os benefícios que resultarão da sua celebração.

6. Tanto não bastasse, o Diretor Presidente da Companhia esteve presente durante toda a assembleia disponível para responder potenciais questionamentos a serem feitos pela CA, a quem foi dada pela mesa diretora dos trabalhos ampla liberdade para formular perguntas e pedir esclarecimentos. Infelizmente a CA se recusou a realizar questionamento de viva voz na assembleia, preferindo apresentar requerimento escrito com pedido adicional de informações.

7. Por fim, vale ainda notar que as Operações Financeiras estão perfeitamente alinhadas às reiteradas manifestações pretéritas da Companhia no sentido de procurar constantemente formas eficientes de gestão do passivo e melhora da liquidez do caixa. Não se trata portanto de algo novo ou que deveria surpreender os acionistas, mas sim de esforço para implementar um objetivo da administração, de conhecimento inclusive do mercado.

8. Diante disso, a J&F entende que os acionistas tiveram informações mais do que suficientes para examinar e compreender as Operações Financeiras, estando hábeis para exercer seu voto de forma fundamentada no melhor interesse da Eldorado. Surpreende a acionista CA, que faz parte de um grupo que é player global no mercado de celulose, acredita necessitar desse grau de detalhe para aprovar operações financeiras usuais nesse mercado e em empresas desse porte.

9. A J&F, portanto, considera a posição da CA nesta assembleia evidentemente procrastinatória e infundada, além de contrária aos melhores interesses da Eldorado.

10. A seguir, a J&F resume os principais fundamentos do seu voto na presente assembleia, demonstrando os benefícios concretos das linhas de financiamento propostas e o seu forte alinhamento aos objetivos e interesse da Eldorado.

#### ***Operações Financeiras: ACC***

11. O ACC com o banco Credit Suisse representa inicialmente mera renovação de dívida recentemente amortizada pela Companhia, mas com custo menor (spread de 6,90% para 5,20%) e redução das garantias prestadas (antes, penhor de florestas, recebíveis e aval e agora apenas o



penhor das mesmas florestas). Nessa medida, é inequivocamente uma operação vantajosa à Eldorado, por ser neutra em termos de tamanho de endividamento e ainda reduzir o custo da dívida, ao mesmo tempo em que libera ativos antes vinculados à operação.

12. O ACC contempla ainda possibilidade de captação de valor superior, até o limite de US\$ 200 milhões, mantidos os demais termos e condições da operação, inclusive a garantia prestada. Essa opção também é claramente vantajosa à empresa, seja pelas condições atrativas de juros, seja por permitir a captação de US\$ 105 milhões adicionais sem a oneração de novos ativos do patrimônio da Companhia.

#### ***Operações Financeiras: PPE***

13. O PPE com os bancos Santander e Natixis, no valor de US\$ 350 milhões, também apresenta condições atrativas. Em termos de custo financeiro, por exemplo, a nova dívida (custo de aprox. 6,13% ao ano) ficaria substancialmente abaixo ao custo médio das demais dívidas da Companhia (custo de aprox. 7,05%).

14. A minuta de PPE também prevê a constituição de garantia corporativa pela J&F. Caso a operação venha a ser contratada, como se espera, essa garantia passará a integrar a definição de Garantias dos Vendedores (cf. termo definido no Contrato de Compra e Venda de Ações celebrado com a CA em 2 de setembro de 2017). E sobre ela incidirá, portanto, a obrigação de liberação de garantias prevista na cláusula 15.1 do referido contrato.

15. Quanto às críticas da CA à existência de cláusula de *change of control* no PPE, a J&F entende não ser esse um fundamento para a reprovação da operação, pelos seguintes motivos.

16. Primeiro, porque a Companhia se empenhou para negociar a exclusão dessa cláusula do contrato com os bancos, mas não obteve sucesso, conforme comprova a troca de correspondência que acompanhou a convocação da assembleia, bem como os esclarecimentos a esse respeito prestados posteriormente.

17. Assim como outras instituições financeiras, o Santander e o Natixis exigem tal cláusula em seus contratos, tendo em vista a relevância do controlador na tomada das decisões estratégicas da empresa que podem impactar na sua capacidade financeira. É uma exigência típica de contratos dessa natureza no Brasil.



18. Por outro lado, causa muita estranheza e desconforto a declaração da CA de que não aprovará qualquer financiamento que tenha esse tipo de cláusula. Na prática, a Companhia deixaria de ter acesso ao PPE, bem como a outras fontes de financiamento similares, o que seria extremamente prejudicial, haja vista o fato, antes destacado, de que essa modalidade de cláusula é comum no mercado brasileiro e usualmente exigida por instituições financeiras.

19. Finalmente, os contratos hoje em vigor da Companhia já contêm essa cláusula, de modo que não há que se falar em “poison pill” disfarçado, uma vez que a manutenção dos financiamentos atualmente em vigor da Companhia, sem pagamento antecipado, colocará a CA na exata situação que ela tenta evitar.

#### ***Efeitos das Operações Financeiras e utilização dos recursos decorrentes do excedente de caixa***

20. Como efeito das Operações Financeiras, a Companhia indica que poderá usar o seu excedente de caixa para pré-pagar dívidas com vencimento mais curto ou características menos atrativas, como é o caso daquelas contratadas com as Export Credit Agencies (“ECA”) e o FI-FGTS.

21. A amortização da dívida com as ECA alivia o caixa da Companhia nos próximos dois anos, tendo em vista o cronograma de vencimentos de tal operação (em contrapartida, o prazo do PPE é de 3 anos e do ACC é de 4 anos). Esse efeito é benéfico não apenas porque a administração da Eldorado terá mais recursos para destinar à sua operação, mas também porque é condizente com a recomendação das agências de *rating* Moody’s e Fitch em suas avaliações do início de 2019, tendo destacado que essa gestão de passivo era relevante para manutenção e potencial incremento da nota de crédito da Companhia. Além disso, a amortização da dívida com as ECA dá à Companhia maior liberdade para gerir o seu passivo e contrair novas dívidas, tendo em vista *covenants* excessivamente restritivos.

22. A amortização da dívida com o FI-FGTS, por sua vez, também libera a Eldorado de diversos *covenants* restritivos, bem como quita a dívida de custo mais alto da Companhia atualmente.

23. Ademais, a amortização resolve a ressalva existente nas demonstrações financeiras relacionada à quebra de *covenants* dessa dívida (nota explicativa 17.3 do 1º ITR 2019, reproduzida em anos anteriores). A J&F entende que a Companhia vem trabalhando para excluir

essa ressalva do seu balanço há algum tempo e o pagamento antecipado da dívida conforme proposto não apenas soluciona adequadamente essa questão, mas também traz os outros benefícios destacados nesta manifestação.

24. A J&F ressalta, ainda, que a CA vem fazendo sérias críticas à existência da referida ressalva – apesar de ter conhecimento dela desde antes de se tornar acionista da Eldorado. De modo que impressiona a sua posição desfavorável com relação a essa solução proposta pela administração da Companhia.

25. Por fim, é importante assinalar o importante efeito de diminuição no custo médio da dívida total da Eldorado, de aproximadamente 7,50% para 7,05%, decorrente da contratação das Operações Financeiras e da amortização das dívidas com as ECA e o FI-FGTS (cf. carta da administração da Companhia de 9 de julho de 2019).

#### *Conclusão*

26. Diante do exposto, a J&F entende que as Operações Financeiras contribuem para melhorar sua liquidez e as características do seu endividamento, razão pela qual registra seu voto favorável à realização das Operações Financeiras.

São Paulo, 11 julho de 2019



J&F Investimentos S.A.

**ELDORADO BRASIL CELULOSE S.A.**

CNPJ 07.401.436/0002-12

NIRE 35.300.444.728

Companhia Aberta – Categoria B

**ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA  
REALIZADA EM 11 DE JULHO DE 2019, ÀS 10H00**

**DECLARAÇÃO DE VOTO DO ACIONISTA CA INVESTMENT (BRAZIL) S.A.**

**CA INVESTMENT (BRAZIL) S.A.**, sociedade anônima com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Elvira Ferraz, nº 68, 14º andar, Vila Olímpia, CEP 04552-040, inscrita no CNPJ sob o nº 28.132.263/0001-73 (“**CA**”), na qualidade de acionista titular de 49,41% do capital social total da Eldorado Brasil Celulose S.A., companhia aberta com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Marginal Direita do Tietê, nº 500, Vila Jaguara, CEP 05118-100, inscrita perante o CNPJ sob o nº 07.401.436/0002-12, com seus atos constitutivos arquivados na Junta Comercial do Estado de São Paulo – JUCESP sob o NIRE 35.300.444.728, registrada perante a Comissão de Valores Mobiliários (“**CVM**”) na categoria “B” sob o código 22810 (“**Eldorado**” ou “**Companhia**”), vem, por meio desta, **manifestar e apresentar**, em consonância com o artigo 130 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“**Lei das S.A.**”), sua declaração de voto em relação à matéria constante da ordem do dia da assembleia geral extraordinária da Companhia realizada em 11 de julho de 2019, às 10h00 (“**AGE**”), a saber “[d]iscutir e deliberar sobre a celebração de contratos de financiamento e respectivas garantias pela Companhia, conforme material encaminhado aos acionistas”.

1. Primeiramente, a CA entende ser salutar as iniciativas da administração da Companhia de tentar buscar junto a bancos de primeira linha o refinanciamento das dívidas da Companhia sob condições mais favoráveis do que aquelas atualmente aplicáveis a elas. No entanto, ainda que a CA sempre esteja interessada em aprovar e permitir operações benéficas à Eldorado e contratadas no melhor interesse da Companhia, tais iniciativas devem ser feitas de forma organizada, respeitando a atual estrutura de governança da Eldorado.

2. Nesse sentido, CA entende que a aprovação, de modo informado, pelos acionistas da Companhia, das operações de adiantamento sobre contratos de câmbio e pré-pagamento de exportação apresentadas pela administração da Companhia e constantes da ordem do dia desta AGE (“**Operações**”) requer o fornecimento de informações e documentos que são fundamentais para a correta compreensão do panorama do endividamento da Companhia, a saber: (i) fluxo de caixa da Companhia antes e depois da contratação das Operações, mês-a-mês até o final de 2020 e anualizado de 2021 a 2023, (ii) mapa detalhado do endividamento da Companhia, com detalhamento por contrapartes/contratos e (iii) plano de ação da Companhia para gestão de finanças e tesouraria (*liability management*), com projeções de *covenants*, cenários de fluxo de caixa variando o preço de polpa (*pulp price*) e câmbio, e alternativas de financiamento a serem acessadas a fim de mitigar o risco de refinanciamento (*refinancing risk*). A

solicitação desses documentos e informações foi reiterada oralmente durante a AGE, inclusive direcionada ao Diretor Presidente da Companhia, sendo que tais solicitações permaneceram não atendidas.

3. Pela sua natureza e complexidade, a CA entende que as condições das Operações certamente já vinham sendo negociadas há tempos com as respectivas contrapartes. Dessa forma, não há justificativa para o fornecimento parcial das informações e documentos solicitados pela CA, com menos de 48 horas de antecedência desta AGE, uma vez que tais documentos e informações com certeza foram utilizados pela administração da Companhia durante tais negociações.

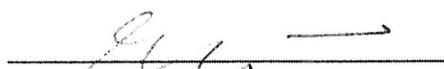
4. Dessa forma, diante da não disponibilização de informações e documentos absolutamente fundamentais para a tomada de uma decisão informada e responsável sobre a contratação das Operações, a CA não possui outra alternativa a não ser, neste momento, **votar pela rejeição** da contratação das Operações. Ressalte-se que a CA permanece à inteira disposição para, uma vez fornecidos os documentos e informações solicitados, reunir-se novamente para deliberar sobre a contratação das Operações. Assim que tais documentos e informações sejam todos fornecidos em tempo hábil para permitir à CA sua análise e formação de uma decisão informada, a CA compromete-se a reunir-se novamente em assembleia, ainda antes do dia 18 de julho (data inicialmente prevista para a realização desta AGE) para deliberar sobre a contratação das Operações.

5. De qualquer forma, a CA entende ainda que, em qualquer cenário, a aprovação da contratação das Operações deve ser condicionada ao uso dos recursos obtidos somente para aqueles fins indicados pela administração da Companhia, qual seja, a amortização de outros financiamentos cujas condições não consigam ser renegociadas em termos mais favoráveis ou que, por força de *covenants*, tenham que ser liquidados antecipadamente.

6. Por fim, a CA mais uma vez alerta para o fato de que a negociação de novas condições de endividamento sem que seja excepcionada a transferência de controle da Eldorado para a CA do rol de hipóteses de vencimento antecipado não é admissível no cenário atual, em que está em curso procedimento arbitral discutindo exatamente esse evento. A inclusão de hipótese de vencimento antecipado por alteração de controle da Eldorado sem essa ressalva é temerária e configura-se mecanismo (*poison pill*) ilegítimo que atende somente aos interesses da também ilegítima acionista controladora da Companhia.

7. A CA requer, ainda, que esta manifestação de voto seja autenticada pela mesa, sendo claramente identificada e mencionada na ata da AGE, arquivada na sede da Companhia, levada a registro na Junta Comercial competente, e publicada nos sites da CVM e da Companhia, como parte integrante de referida ata.

São Paulo, 11 de julho de 2019.

  
CA INVESTMENT (BRAZIL) S.A.