

ELDORADO BRASIL CELULOSE S.A.

CNPJ/ME nº 07.401.436/0002-12

NIRE nº 35.300.444.728

Companhia Aberta

Categoria B

**ATA DE REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
REALIZADA EM 25 DE MARÇO DE 2022**

1. **DATA, HORA E LOCAL:** Às 10:00 horas do dia 25 de março de 2022, na sede social da Eldorado Brasil Celulose S.A., localizada na cidade e estado de São Paulo, na Avenida Marginal Direita do Tietê, nº 500, Bloco II, Subsolo, Sala 18, Vila Jaguara, CEP 05118-100 ("Companhia" ou "Eldorado").

2. **CONVOCAÇÃO E PRESENCAS:** Convocação realizada nos termos do Artigo 12, Parágrafo 3º, do Estatuto Social da Companhia, por meio do *Diligent Boards* (portal de governança da Companhia), bem como via *e-mail* enviado a todos os membros do Conselho de Administração em 15 de março de 2022, tendo sido, portanto, conferida ciência inequívoca da realização da reunião. Presente a totalidade dos membros do Conselho de Administração da Companhia. Parte dos membros do Conselho de Administração e da Companhia participou por meio digital (videoconferência - via sistema Zoom), conforme facultado pelo Artigo 12, Parágrafo 5º, do Estatuto Social da Companhia. Participaram, ainda, os Srs. Carmine De Siervi, Diretor Presidente e Jurídico; Fernando Storchi, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores; Antonio Carlos Macedo, Gerente Geral de controladoria da Companhia; as Sras. Fabiana Lia de Blasiis e Michelle Shenshin Liang, ambas do departamento jurídico da Companhia, além do Sr. Otavio Yazbek, advogado e assessor jurídico do Conselho de Administração da Companhia. Também foram convidados a participar da reunião a Sra. Leslie Nares e os Srs. Marcelo Ramos e Mario Neto, representantes da auditoria independente da Companhia, KPMG Auditores Independentes ("KPMG").

3. **MESA:** Verificado o quórum necessário à instalação da Reunião do Conselho de Administração, a mesa foi composta pelos Srs. Aguinaldo Gomes Ramos Filho, Presidente da Mesa, e Luiz Henrique de Carvalho Vieira Gonçalves, Secretário da Mesa.

4. **ORDEM DO DIA:** (i) apreciar o relatório da Administração, as contas da Diretoria e as demonstrações financeiras da Companhia relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2021, acompanhados das notas explicativas e do relatório dos auditores independentes ("DFs 2021"), e deliberar sobre a sua submissão à Assembleia Geral da Companhia; (ii) apreciar a proposta sobre a destinação do resultado do exercício social da

Companhia encerrado em 31 de dezembro de 2021, e deliberar sobre a sua submissão à Assembleia Geral da Companhia, nos termos do artigo 29 do Estatuto Social da Companhia; (iii) apreciar a proposta de realocação dos valores constantes da “Reserva Especial para Dividendos Não Distribuídos” para a “Reserva de Dividendos Mínimos Obrigatórios Retidos”, nos termos do parágrafo 3º, inciso I, do artigo 202, da Lei nº 6.404 de 15 de dezembro 1976, conforme alterada (“Lei das Sociedades por Ações”), e deliberar sobre a sua submissão à Assembleia Geral da Companhia; e, (iv) deliberar sobre a contratação de auditor independente da Companhia para o exercício social de 2022, nos termos do artigo 15, inciso XXVII, do Estatuto Social da Companhia.

5. APRESENTAÇÕES E DEBATES: O Sr. Presidente declarou regularmente instalada a reunião e os membros do Conselho de Administração presentes declararam que receberam previamente o material objeto da Ordem do Dia por meio do *Diligent Boards*.

Item (i) da Ordem do Dia: O Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, realizou apresentação sobre os resultados da Eldorado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2021 e os conselheiros endereçaram suas dúvidas sobre as DFs 2021 à administração da Companhia, que foram todas respondidas. Na sequência, a KPMG realizou apresentação sobre os trabalhos por ela realizados referentes às DFs 2021, bem como prestou todos os esclarecimentos solicitados pelos membros do Conselho de Administração. Após finalizados os debates em relação a este item (i) da Ordem do Dia, os membros do Conselho de Administração aprovaram, por maioria e sem ressalvas, com voto contrário dos conselheiros Srs. Mauro Eduardo Guizeline, João Adalberto Elek Júnior e Raul Rosenthal Ladeira de Matos, as DFs 2021 e, por unanimidade, sua submissão à Assembleia Geral, nos termos do artigo 132 da Lei das Sociedades por Ações.

Item (ii) da Ordem do Dia: Relativamente à destinação lucro líquido apurado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2021, no valor total de R\$ 879.761.859,97 (oitocentos e setenta e nove milhões, setecentos e sessenta e um mil, oitocentos e cinquenta e nove reais e noventa e sete centavos), a administração da Eldorado apresentou seguinte proposta, nos termos da Lei das Sociedades por Ações e do Estatuto Social da Companhia: (a) R\$ 43.988.093,00 (quarenta e três milhões, novecentos e oitenta e oito mil e noventa e três reais) para a constituição da Reserva Legal, conforme previsto no artigo 29, inciso I, do Estatuto Social da Companhia; (b) reversão de R\$ 9.837.453,30 (nove milhões, oitocentos e trinta e sete mil, quatrocentos e cinquenta e três reais e trinta centavos) alocados na Reserva de Incentivos Fiscais, conforme dispõe o artigo 195-A da Lei das Sociedades por Ações; (c) R\$ 211.402.805,07 (duzentos e onze milhões, quatrocentos e dois mil, oitocentos e cinco reais e sete centavos), correspondentes aos dividendos mínimos obrigatórios, para a conta de “Reserva de Dividendos Mínimos Obrigatórios Retidos”, conforme o parágrafo 3º, inciso I, do artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações; e a (d) destinação de R\$ 634.208.415,20 (seiscentos e trinta e quatro milhões, duzentos e oito mil, quatrocentos e quinze reais e vinte

centavos) para Reserva Estatutária de Expansão, conforme dispõe o artigo 29, inciso V, do Estatuto Social da Companhia. A proposta também inclui a recomendação de que os acionistas da Companhia autorizem a posterior reversão da retenção dos valores na “Reserva de Dividendos Mínimos Obrigatórios Retidos”, integral ou parcial, para distribuição de dividendos, mediante deliberação do Conselho de Administração ou da Assembleia Geral da Companhia.

Finalizados os debates e endereçadas as dúvidas dos conselheiros a respeito da destinação de resultados do exercício de 2021, os membros do Conselho de Administração declararam, por maioria e sem ressalvas, com voto contrário dos conselheiros Srs. Mauro Eduardo Guizeline, João Adalberto Elek Júnior e Raul Rosenthal Ladeira de Matos, estar de acordo com referida proposta e, por unanimidade, aprovaram sua submissão à Assembleia Geral.

Item (iii) da Ordem do Dia: A administração da Eldorado apresentou proposta de realocação do montante de R\$ 26.634.049,72 (vinte e seis milhões, seiscentos e trinta e quatro mil, quarenta e nove reais e setenta e dois centavos) da “Reserva Especial para Dividendos Não Distribuídos” para a “Reserva de Dividendos Mínimos Obrigatórios Retidos”, tendo em vista o disposto no parágrafo 5º do artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações. A proposta também inclui a recomendação de que os acionistas da Companhia autorizem a posterior reversão de tal retenção, integral ou parcial, para distribuição de dividendos, mediante deliberação do Conselho de Administração ou da Assembleia Geral da Companhia.

Finalizados os debates e endereçadas as dúvidas dos conselheiros a respeito deste item, os membros do Conselho de Administração declararam, por maioria e sem ressalvas, com voto contrário dos conselheiros Srs. Mauro Eduardo Guizeline, João Adalberto Elek Júnior e Raul Rosenthal Ladeira de Matos, estar de acordo com referida proposta e, por unanimidade, aprovaram sua submissão à Assembleia Geral.

Item (iv) da Ordem do Dia: O Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, prestou esclarecimentos quanto ao processo de coleta de propostas de firmas de auditoria independente para o exercício social de 2022, observado o rol estabelecido no artigo 15, XXVII, do Estatuto Social da Companhia.

Os membros do Conselho de Administração tomaram conhecimento do que foi informado pela Companhia quanto ao tema.

Finalizados os debates acerca da matéria constante da Ordem do Dia, os membros do Conselho de Administração presentes aprovaram, por unanimidade, a contratação da KPMG para prestar serviços de auditoria independente para a Companhia no exercício social de 2022, nos termos da proposta por ela apresentada.

6. **MANIFESTAÇÕES:** Os membros do Conselho de Administração apresentaram manifestações de voto por escrito, que foram recebidas pela Mesa, anexadas à presente ata e arquivadas na sede da Companhia.

7. **ATA EM FORMA DE SUMÁRIO:** Foi aprovado, por unanimidade entre os membros do Conselho de Administração, que a ata desta Reunião do Conselho de Administração fosse lavrada sob a forma de sumário, nos termos do parágrafo 1º, do artigo 130 da Lei das Sociedades por Ações.

8. **ENCERRAMENTO E LAVRATURA DA ATA:** Nada mais havendo a ser tratado, foi oferecida a palavra a quem dela quisesse fazer uso e, como ninguém se manifestou sobre os itens desta ata, a presente ata foi lida, aprovada por todos os presentes e assinada.

São Paulo, 25 de março de 2022.

Composição da Mesa:

Aguinaldo Gomes Ramos Filho
Presidente

Luiz Henrique de Carvalho Vieira Gonçalves
Secretário

Conselheiros Presentes:

Aguinaldo Gomes Ramos Filho

Sergio Longo

Francisco de Assis e Silva

Marcio Antônio Teixeira Linares

Raul Rosenthal Ladeira de Matos

João Adalberto Elek Júnior

Mauro Eduardo Guizeline

DECLARAÇÃO DE VOTO E MANIFESTAÇÃO

Apresentada pelos conselheiros Aguinaldo Gomes Ramos Filho, Sergio Longo, Francisco de Assis e Silva e Marcio Antonio Teixeira Linares na reunião do Conselho de Administração da Eldorado Brasil Celulose S.A., realizada às 10h do dia 25 de março de 2022.

Na qualidade de membros do Conselho de Administração da Eldorado Brasil Celulose S.A. ("Companhia", ou "Eldorado"), registramos nossa posição em relação aos itens da Ordem do Dia da Reunião do Conselho de Administração da Companhia realizada em 25 de março de 2022, às 10h.

- **Item (i) da Ordem do Dia: apreciar o relatório da Administração, as contas da Diretoria e as demonstrações financeiras da Companhia relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2021, acompanhados das notas explicativas e do relatório dos auditores independentes, e deliberar sobre a sua submissão à Assembleia Geral da Companhia;**

Inicialmente, parabenizamos novamente a administração da Companhia, que, apesar das condições de mercado desafiadoras e da persistência dos efeitos negativos da pandemia de Covid-19 para a economia global, conseguiu obter bons resultados no exercício de 2021. Mesmo diante desse cenário de estresse, também reforçado pelo litígio entre suas acionistas, os números apresentados pela Eldorado comprovam a expressiva capacidade de geração de caixa dos seus negócios e o bom desempenho de seus administradores.

O exercício de 2021 foi marcado por: **(i)** lucro líquido no valor de R\$879,76 milhões, contra um prejuízo de R\$108,41 milhões registrado no exercício social anterior; **(ii)** receita líquida no valor de R\$6,05 bilhões, em comparação à receita de R\$4,42 bilhões apurada no exercício de 2020 – o que representa um acréscimo de 37%; **(iii)** redução do passivo circulante da Companhia de R\$6,33 milhões no exercício de 2020 para R\$1,73 milhão em 2021 – o que representa um decréscimo de 72%; **(iv)** sólido resultado operacional em produção e vendas, com atingimento de um volume de produção de 1777 mil toneladas; e **(v)** nível de alavancagem financeira bastante reduzido em comparação ao de outras companhias do mesmo setor;

O consistente bom desempenho da Eldorado, nos termos brevemente relatados acima, demonstra, de forma incontestável, que a administração está no caminho certo e tem implementado uma gestão eficiente nas esferas operacional, comercial e financeira, criando valor à Companhia e às suas acionistas.

Ressaltamos, ainda, que as demonstrações financeiras do exercício de 2021 foram auditadas pela KPMG Auditores Independentes, que emitiu seu relatório de auditoria independente sem qualquer ressalva ou ênfase. Além disso, os representantes do auditor independente estiveram presentes à reunião e esclareceram de forma satisfatória todas as dúvidas suscitadas pelos conselheiros.

Além da exposição minuciosa do material, importante registrar que a administração se colocou à inteira disposição do Conselho de Administração e respondeu a todos os questionamentos formulados que

guardavam relação com as matérias em deliberação. Foram endereçados, inclusive, os temas abordados pelos conselheiros João Elek, Raul Rosenthal e Mauro Guizeline, na medida em que pertinentes à reunião e compatíveis com o âmbito de atuação de um Conselho de Administração.

Assim, em virtude do material e dos esclarecimentos apresentados, concluímos que as informações financeiras refletem, de forma adequada, a situação econômico-financeira da Eldorado.

A esse respeito, gostaríamos de deixar registrado que é adequada a constituição de provisão para perdas equivalente ao valor integral dos créditos de ICMS e que essa provisão se justifica exclusivamente em função do recebimento das intimações da Secretaria da Fazenda do Estado do Mato Grosso do Sul – SEFAZ-MS determinando o estorno do montante de R\$ 505.053.712,10, correspondente a 50% do saldo credor de ICMS. Como se esclareceu na reunião, apesar de a Companhia entender que o posicionamento das autoridades fiscais é ilegal, de estar discutindo judicialmente a manutenção desses créditos e de considerar que há boas chances de êxito em seu pleito, a constituição da provisão se tornou necessária porque deixou de ser possível assegurar que os créditos de ICMS registrados no balanço patrimonial da Eldorado serão monetizados na forma (no âmbito do Projeto Vanguarda, sobretudo) e nos prazos previstos no plano de monetização preparado pela administração da Companhia. A provisão foi constituída com base em fatos novos, não havendo, por isso, que se questionar a adequação do reconhecimento dos créditos de ICMS a recuperar como ativo nas demonstrações financeiras relativas a exercícios sociais anteriores.

Ainda a respeito dos créditos de ICMS, vale destacar que causa estranheza a posição dos conselheiros indicados pela CA Investment (Brazil) S.A. no sentido de que tais créditos deveriam ter sido baixados (*write-off*) e não meramente provisionados. Conforme se discutiu na reunião, a Companhia entende que pode vir a ter a possibilidade de utilizar os referidos créditos no futuro, de modo que deixar de registrá-los nos livros fiscais (que é o que parece ser a sugestão dos referidos conselheiros, já que, em termos contábeis, o provisionamento dos créditos já tem como consequência a “baixa” do referido ativo) implicaria em renunciar a um direito que a Eldorado ainda dispõe.

Por fim, ressaltamos que inexistente qualquer prejuízo à competência do Órgão de Coordenação em razão deste item da ordem do dia ter sido apreciado anteriormente pelo Conselho de Administração porque **(a)** os membros do Conselho de Administração têm a prerrogativa de atuar de maneira independente do Órgão de Coordenação; **(b)** o Tribunal Arbitral constituído no âmbito do Caso CCI nº 23909/GSS/PFF determinou que a reunião do Órgão de Coordenação deve ser a primeira na cadeia de reuniões societárias que culminam na aprovação pela Assembleia Geral de acionistas “sempre que os prazos legais o permitam”, sendo que, neste caso, foi explicado pela Companhia que não havia tempo hábil para a reunião do Órgão de Coordenação ser a primeira na cadeia de reuniões societárias, já que as demonstrações financeiras auditadas da Companhia relativas ao exercício social de 31/12/2021 foram finalizadas apenas no dia 15/03/2022 e deveriam ser publicadas, por determinação regulamentar, até o dia 31/03/2022; e **(c)** a Companhia informou que o Órgão de Coordenação será convocado para deliberar sobre as contas da administração e as demonstrações financeiras da Companhia relativas ao exercício social findo em 31/12/2021 antes que a Assembleia Geral Ordinária

da Companhia delibere sobre o assunto. Além disso, cumpre lembrar que nos últimos dois exercícios sociais foi exatamente essa a ordem das reuniões dos órgãos sociais sobre o tema.

Ante o exposto, **manifestamo-nos favoravelmente** às demonstrações financeiras do exercício de 2021 e às contas da diretoria, já verificadas pelo Conselho Fiscal da Companhia, e recomendamos que sejam submetidas à aprovação das acionistas em assembleia geral ordinária.

- **Item (ii) da Ordem do Dia: apreciar a proposta sobre a destinação do resultado do exercício social da Companhia encerrado em 31 de dezembro de 2021, e deliberar sobre a sua submissão à Assembleia Geral da Companhia, nos termos do Artigo 29 do Estatuto Social da Companhia;**

Quanto ao lucro líquido apurado pela Companhia no exercício social encerrado em 31/12/2021, **manifestamo-nos favoravelmente** à proposta de: **(i)** destinação do valor de R\$43,988 milhões para a constituição de reserva legal; **(ii)** reversão de R\$ 9,837 milhões da conta de Reserva de Incentivos Fiscais (créditos outorgados); **(iii)** retenção, nos termos do Artigo 202, 3º, inciso I, da Lei das SA, do valor de R\$ 211,403 milhões, correspondente aos dividendos mínimos obrigatórios; e **(iv)** destinação do saldo remanescente, no valor de R\$ 634,208, para a reserva para expansão, nos termos do Artigo 29, inciso V, do Estatuto Social da Eldorado.

Por fim, mais uma vez, entendemos que inexistente qualquer prejuízo à competência do Órgão de Coordenação em razão desta matéria ter sido apreciada anteriormente pelo Conselho de Administração porque **(a)** os membros do Conselho de Administração têm a prerrogativa de atuar de maneira independente do Órgão de Coordenação; **(b)** o Tribunal Arbitral constituído no âmbito do Caso CCI nº 23909/GSS/PFF determinou que a reunião do Órgão de Coordenação deve ser a primeira na cadeia de reuniões societárias que culminam na aprovação pela Assembleia Geral de acionistas “sempre que os prazos legais o permitam”, sendo que, neste caso, foi explicado pela Companhia que não havia tempo hábil para a reunião do Órgão de Coordenação ser a primeira na cadeia de reuniões societárias, já que as demonstrações financeiras auditadas da Companhia relativas ao exercício social de 31/12/2021 foram finalizadas apenas no dia 15/03/2022 e deveriam ser publicadas, por determinação regulamentar, até o dia 31/03/2022; e **(c)** a Companhia informou que o Órgão de Coordenação será convocado para apreciar a proposta de destinação dos resultados da Companhia relativos ao exercício social findo em 31/12/2021 antes que a Assembleia Geral Ordinária da Companhia delibere sobre o assunto. Além disso, cumpre lembrar que nos últimos dois exercícios sociais foi exatamente essa a ordem das reuniões dos órgãos sociais sobre o tema.

- **Item (iii) da Ordem do Dia: apreciar a proposta de realocação dos valores constantes da “Reserva Especial para Dividendos Não Distribuídos” para a “Reserva de Dividendos Mínimos Obrigatórios Retidos” (Artigo 202, §3º, inciso I, da Lei nº 6.404/1976), e deliberar sobre a sua submissão à Assembleia Geral da Companhia;**

A “Reserva Especial para Dividendos Não Distribuídos” apresenta, atualmente, saldo positivo de R\$ 26,63 milhões. Esse valor corresponde ao montante de dividendos mínimos obrigatórios relativos aos exercícios sociais de 2018 e 2019 que deixaram de ser distribuídos pela Companhia, nos termos do

§4º do art. 202 da Lei nº 6.404/1976, em virtude da situação financeira que se verificava à época, e que não foram absorvidos pelos prejuízos apurados no exercício social de 2020.

Como a situação financeira da Companhia deixou de ser um impeditivo para o pagamento de dividendos, os valores contidos na “Reserva Especial para Dividendos Não Distribuídos” deveriam ser distribuídos às acionistas, nos termos do §5º do art. 202 da Lei nº 6.404/1976. Contudo, dado o cenário de litígio entre as acionistas, estes conselheiros **manifestam-se favoravelmente** à proposta de realocação do montante para a conta de “Reserva de Dividendos Mínimos Obrigatórios Retidos (art. 202, §3º, inciso I, da Lei nº 6.404/1976)”, utilizando-se da prerrogativa atribuída pelo §3º do art. 202 da Lei nº 6.404/1976 às companhias exclusivamente para captação de recursos por debêntures não conversíveis em ações. **Votamos favoravelmente** à inclusão, na proposta, da possibilidade de que tais valores retidos sejam futuramente revertidos, de forma integral ou parcial, para distribuição de dividendos mediante deliberação do Conselho de Administração ou da Assembleia Geral da Companhia.

Por fim, reiteramos que inexistente qualquer prejuízo à competência do Órgão de Coordenação em razão desta matéria ter sido apreciada anteriormente pelo Conselho de Administração, porque **(a)** os membros do Conselho de Administração têm a prerrogativa de atuar de maneira independente do Órgão de Coordenação; **(b)** o Tribunal Arbitral constituído no âmbito do Caso CCI nº 23909/GSS/PFF determinou que a reunião do Órgão de Coordenação deve ser a primeira na cadeia de reuniões societárias que culminam na aprovação pela Assembleia Geral de acionistas “sempre que os prazos legais o permitam”, sendo que, neste caso, foi explicado pela Companhia que não havia tempo hábil para a reunião do Órgão de Coordenação ser a primeira na cadeia de reuniões societárias, já que as demonstrações financeiras auditadas da Companhia relativas ao exercício social de 31/12/2021 foram finalizadas apenas no dia 15/03/2022 e deveriam ser publicadas, por determinação regulamentar, até o dia 31/03/2022; e **(c)** a Companhia informou que o Órgão de Coordenação será convocado para apreciar a proposta da referida realocação antes que a Assembleia Geral Ordinária da Companhia delibere sobre o assunto. Além disso, cumpre lembrar que nos últimos dois exercícios sociais foi exatamente essa a ordem das reuniões dos órgãos sociais sobre o tema.

- **Item (iv) da Ordem do Dia: deliberar sobre a contratação de auditor independente da Companhia para o exercício social de 2022, nos termos do Artigo 15, inciso XXVII, do Estatuto Social da Companhia;**

Parabenizamos a administração da Companhia pela célere e competente condução do processo de coleta de propostas das firmas de auditoria independente que preenchem os requisitos estabelecidos no Estatuto Social da Eldorado.

Diante do material de suporte que acompanhou a convocação desta reunião, bem como os esclarecimentos prestados pela administração da Companhia, **manifestamo-nos favoravelmente** à contratação da **KPMG Auditores Independentes** para prestar serviços de auditoria independente à Eldorado no exercício social 2022.

Reconhecemos que os trabalhos desenvolvidos pela KPMG Auditores Independentes nos exercícios sociais de 2020 e 2021 foram extremamente exigentes, técnicos, criterioso, independentes, e

conduzidos com total observância às exigências legais e regulamentares aplicáveis à atividade de auditoria independente.

* * *

Sendo assim, solicitamos que esta manifestação seja recebida pela Mesa, anexada à ata da Reunião e arquivada na sede da Companhia.

São Paulo, 25 de março de 2022

Aguinaldo Gomes Ramos Filho

Sergio Longo

Francisco de Assis e Silva

Marcio Antonio Teixeira Linares

MANIFESTAÇÃO E DECLARAÇÃO CONJUNTA DE VOTO

João Adalberto Elek Júnior, Mauro Eduardo Guizeline e Raul Rosenthal Ladeira de Matos, na qualidade de membros do Conselho de Administração da Eldorado Brasil Celulose S.A. ("Eldorado" ou "Companhia"), apresentam a presente manifestação e declaração de voto conjunta em relação às matérias constantes da ordem do dia da reunião do Conselho de Administração da Companhia realizada em 25 de março de 2022, às 10:00 horas ("RCA").

1. Apreciar o relatório da Administração, as contas da Diretoria e as demonstrações financeiras da Companhia relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2021, acompanhados das notas explicativas e do relatório dos auditores independentes, e deliberar sobre sua submissão à Assembleia Geral da Companhia.

1.1. Registramos, em primeiro lugar, nosso voto contrário à aprovação das contas da Diretoria.

1.2. No exercício de 2021, os Diretores da Companhia deixaram de atender adequadamente a diversos pedidos de esclarecimento formulados pelos subscritores. Não houve, por exemplo, atualizações periódicas sobre o andamento de projetos relevantes, como o projeto Onça Pintada – que sofreu atraso substancial –, os planos de Vanguarda 2 e a proposta de implementação de linha ferroviária. Além disso, a Diretoria não submeteu ao Conselho de Administração a política anual de *hedge*, conforme exige o art. 50 do Estatuto Social. Apenas em dezembro de 2021, a Diretoria submeteu para aprovação do Órgão de Coordenação as metas de remuneração variável do Diretor Presidente, e definiu as metas de remuneração variável dos demais diretores. A remuneração da administração para 2021 ainda não foi aprovada em Assembleia Geral ou em reunião do Conselho de Administração, tendo sido paga sem as devidas autorizações.

1.3. Acresce que a Diretoria submeteu o Orçamento de 2021 para aprovação do Conselho de Administração apenas em janeiro de 2021. Adicionalmente, a Diretoria continua a se negar a instalar o Comitê de Conflito de Interesse em violação do Estatuto Social – que determina o funcionamento permanente de tal Comitê. Cabe, por fim, registrar, que esta é ainda uma lista incompleta das omissões e falhas conhecidas da Diretoria.

1.4. Por esses motivos, entendemos que a Diretoria descumpriu seus deveres fiduciários e suas contas devem ser rejeitadas.

1.5. Em segundo lugar, registramos nosso voto contrário à aprovação das demonstrações financeiras.

1.6. De início, registramos que a aprovação das contas e das demonstrações financeiras deveria ter sido previamente submetida ao Órgão de Coordenação, observando-se a governança em vigor e a decisão A-71 do Tribunal Arbitral. A falta de prévia aprovação do Órgão de Coordenação inviabilizaria, por si só, a aprovação da matéria nesta reunião.

1.7. Destacamos, ainda, que sob o Regulamento do Órgão de Coordenação, qualquer mudança em método ou prática contábil – que é o caso do *hedge accounting* implementado em 2021 – exige aprovação prévia do Órgão de Coordenação. Portanto, a falta de prévia aprovação do Órgão de Coordenação impede a consideração das demonstrações financeiras.

1.8. Ao contrário de submeter a opção quanto ao *hedge accounting* a uma deliberação ponderada e refletida de seus órgãos societários, tal opção foi apenas mencionada na Nota Explicativa 26.1.a.(iii), que sequer anuncia o fato de ser uma nova política contábil da Companhia. Cabe mencionar que, para a adoção desta nova prática, a Companhia precisaria documentar formalmente sua política de *hedge*, e confirmar sua efetividade, entre outras medidas, que são igualmente temas que exigem supervisão do Conselho de Administração.

1.9. Adicionalmente, em diversas oportunidades ao longo dos últimos anos, consignamos que as demonstrações financeiras da Companhia continham um erro grave, que distorcia substancialmente a situação patrimonial da Eldorado: a contabilização, no ativo, de créditos de ICMS em montante superior a R\$ 1 bilhão.

1.10. A nosso ver, aqueles créditos jamais tiveram qualquer perspectiva real de aproveitamento, de modo que seu registro nas demonstrações financeiras aumentava injustificadamente o valor do ativo da Companhia.

1.11. Como afirmamos em muitas manifestações, o aproveitamento dos créditos de ICMS dependeria de fatores que não nos pareciam exequíveis, entre os quais a obtenção de autorização do Estado do Mato Grosso do Sul para essa finalidade.

1.12. Diante disso, a Nota Explicativa nº 9 das demonstrações financeiras informa que a Companhia “*determinou que o valor recuperável dos créditos tributários de ICMS em 31 de dezembro de 2021, seja pelo valor em uso ou valor justo, é igual a zero*”, com a constituição de uma provisão para perdas de créditos de ICMS.

1.13. A Companhia alega que o contencioso recente com o fisco do Estado do Mato Grosso do Sul representa fato novo que justifica a mudança de posição. No entanto, tal disputa diz respeito à decadência de tais créditos fiscais. Em contraste, a recuperabilidade dos créditos fiscais depende dos mesmos fatores há muitos anos, e não havia perspectiva de realização de tais créditos em um prazo razoável mesmo antes da disputa recente.

1.14. Essa alegação da Companhia, contudo, não se sustenta. Apenas por argumentação, se isso fosse mesmo verdadeiro, o valor provisionado deveria ser idêntico ao montante questionado pelo fisco nesse tal *fato novo*: R\$ 505,054 milhões (ao invés do montante provisionado de R\$ 1,030 bilhão).

1.15. Adicionalmente, em nossa avaliação, a criação de uma provisão para perdas não resolve definitivamente a questão – tendo em vista que o *write-off* dos créditos seria o procedimento correto.

1.16. Embora a Companhia tenha reconhecido que errou por muitos anos em relação ao tema, a despeito de nossos reiterados alertas, ela não procedeu à correção dos saldos de abertura, que seguem incorretos, o que impede a aprovação das demonstrações financeiras no estado em que se encontram.

1.17. Com efeito, os saldos de abertura para fins comparativos se baseiam nas demonstrações financeiras relativas ao exercício de 20, as quais reproduzem o erro agora reconhecido pela própria Companhia: registram créditos de ICMS que jamais tiveram qualquer perspectiva efetiva de aproveitamento.

1.18. Além disso, conforme já mencionamos acima, a Companhia procedeu a uma mudança relevante de sua política contábil em relação ao *hedge*, exercendo a opção pela utilização do método de *hedge accounting* sob a IFRS 9 e CPC 48. Esta alternativa contábil é notoriamente opcional e complexa, alterando de forma relevante a forma de apresentação da condição financeira e dos resultados da operação.

1.19. Por todos esses motivos, reiteramos nosso voto contrário à aprovação das demonstrações financeiras, e solicitamos que o tema seja submetido novamente a este Conselho após manifestação do Órgão de Coordenação.

2. Apreciar a proposta sobre a destinação do resultado do exercício social da Companhia encerrado em 31 de dezembro de 2021, e deliberar sobre sua submissão à Assembleia Geral da Companhia, nos termos do artigo 29 do Estatuto Social da Companhia.

2.1. A proposta de destinação dos resultados elaborada pela Diretoria contempla, em resumo, a alocação de parcela dos lucros do exercício nas reservas previstas na Lei das S.A., com a destinação de outra parcela a uma reserva especial de dividendos não distribuídos, tendo em vista a existência de litígio entre os acionistas da Companhia.

2.2. A retenção dos lucros é exigida sob as ordens do Tribunal Arbitral, de forma que é necessário refletir tal retenção da forma mais adequada no cenário atual da Companhia. Desse modo, parece-nos, no mérito, ser adequada a proposta de destinação dos resultados do exercício de 2021.

2.3. Todavia, trata-se de matéria sujeita a prévia deliberação do Órgão de Coordenação, o que ainda não ocorreu. Por esse motivo, manifestamos nosso voto contrário à proposta, para que seja submetida novamente a este Conselho após manifestação do Órgão de Coordenação.

2.4. Registramos, a propósito, que qualquer distribuição de dividendos ou de outros proventos aos acionistas, ou criação ou alocação de reservas, deve ser necessariamente precedida de aprovação pelo Órgão de Coordenação da Companhia, em conformidade com a governança em vigor.

3. Appreciar a proposta de realocação dos valores constantes da “Reserva Especial para Dividendos não Distribuídos” para a “Reserva de Dividendos Mínimos Obrigatórios Retidos” (Artigo 202, §3º, inciso I, da Lei nº 6.404/1976), e deliberar sobre a sua submissão à Assembleia Geral da Companhia.

3.1. A proposta de realocação dos valores registrados na Reserva Especial para Dividendos não Distribuídos para a Reserva de Dividendos Mínimos Obrigatórios Retidos nos parece adequada no mérito, tendo em vista o atual contexto da Companhia.

3.2. Contudo, assim como mencionado no item 2 acima, trata-se de matéria sujeita a prévia deliberação do Órgão de Coordenação, o que não ocorreu. Por esse motivo, manifestamos nosso voto contrário à proposta, para que seja submetida novamente a este Conselho após manifestação do Órgão de Coordenação.

4. Deliberar sobre a contratação do auditor independente da Companhia para o exercício social de 2022, nos termos do Artigo 15, inciso XXVIII, do Estatuto Social da Companhia.

4.1. Registramos nosso voto favorável à contratação da KPMG para o exercício de 2022, tendo em vista as razões expostas na proposta da Diretoria – ou seja, a expressa

negativa de outras *big four* – e o fato de que o tema foi previamente aprovado pelo Órgão de Coordenação.

Apresentamos esta manifestação de voto em 2 (duas) vias de igual teor, uma das quais deverá ser autenticada pela mesa e devolvida aos subscritores, sendo que a outra permanecerá com a mesa para ser anexada à ata da reunião a ser enviada à Comissão de Valores Mobiliários, nos termos do artigo 31, inciso V, da Instrução CVM nº 480/09.

São Paulo, 25 de março de 2022.


João Adalberto Elek Junior


Mauro Eduardo Guizeline


Raul Rosenthal Ladeira de Matos