

Laudo de avaliação econômico-financeira da
Dana-Albarus S.A. Indústria e Comércio



9 de Março de 2005

Índice



| | | |
|--|-------------|---------|
| Sumário executivo | Seção 1 | pág. 6 |
| Introdução | Seção 2 | pág. 8 |
| Descrição da Dana-Albarus | Seção 3 | pág. 17 |
| Análise prospectiva | Seção 4 | pág. 24 |
| Resultado da avaliação | Seção 5 | pág. 38 |
| | | |
| Apêndice | | |
| Glossário | Apêndice I | pág. 48 |
| Profissional do HSBC responsável pelo Laudo de Avaliação | Apêndice II | pág. 50 |

Nota importante



I) Escopo do laudo de avaliação e responsabilidades

- Este Laudo de Avaliação (“Laudo de Avaliação”) foi preparado pelo HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo (“HSBC”) para estimar o valor econômico da totalidade das ações da Dana-Albarus S.A. Indústria e Comércio (“Dana-Albarus” ou “Companhia”), apurado com base nas Demonstrações Financeiras da Companhia de 31 de dezembro de 2004 (“Data-Base da Avaliação”), cujos resultados estão apresentados neste documento.
- O propósito deste estudo é o de atender ao art. 8º da Instrução CVM n.º 361/2002 da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) com relação à Oferta Pública de Aquisição de Ações de emissão da Dana Albarus (“Oferta”), visando o cancelamento do registro de companhia aberta de que trata o artigo 21 da Lei n.º 6.385/1976, observados os termos da Instrução CVM n.º 361/2002. Este Laudo de Avaliação pode ser utilizado por quaisquer interessados, ressalvando-se que tal uso deve se destinar exclusivamente aos fins e escopos aqui previstos.
- O Laudo de Avaliação não representa solicitação ou aconselhamento de venda por parte do HSBC, sendo a decisão de aderir ou não à Oferta Pública de Aquisição da totalidade das ações de emissão da Dana-Albarus em circulação no mercado de responsabilidade exclusiva dos acionistas.
- As informações contidas neste documento foram obtidas junto à Companhia e em outras fontes. Todas as estimativas e projeções apresentadas neste documento foram elaboradas ou adotadas pela administração da Companhia ou obtidas de fontes públicas de informação, e envolvem diversos julgamentos relevantes de natureza subjetiva, não havendo assim qualquer garantia de que tais estimativas e projeções se concretizarão. O HSBC não se responsabiliza por tais estimativas e projeções ou pelos fundamentos segundo os quais as mesmas foram preparadas. Nenhuma declaração ou garantia, expressa ou tácita, é feita no tocante à veracidade ou integridade das informações aqui contidas, e nada apresentado neste documento será interpretado ou entendido como sendo uma declaração e/ou garantia do HSBC quanto a esses aspectos.
- A Avaliação apresentada a seguir descreve o processo de determinação do intervalo de valor econômico da Companhia, o qual foi utilizado pela administração da Dana Albarus como referência para a determinação dos preços de Oferta Pública de Aquisição de Ações da Companhia.

Frederico Dan Shigenawa
Associate
Técnico responsável pelo Laudo de Avaliação

Nota importante



II) Declarações do avaliador

- Conforme disposto no art. 8º da Instrução CVM n.º 361/2002, o HSBC declara que:
 - Assim como seu controlador, pessoas a ele ligadas e seus administradores, não é titular e não possui sob sua administração discricionária, nenhuma ação de emissão da Dana Albarus S.A. Indústria e Comércio;
 - Não tem qualquer conflito de interesse que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções na elaboração deste Laudo de Avaliação;
 - Na qualidade de empresa contratada para elaborar o Laudo de Avaliação da Dana-Albarus declara, para os efeitos que estão previstos no parágrafo 6º, do art. 8º da Instrução CVM n.º 361/2002, não ter recebido nenhum valor da Companhia, a título de remuneração por quaisquer serviços de consultoria, avaliação, auditoria e assemelhados nos últimos 12 meses anteriores a data do requerimento de registro;
 - O custo deste Laudo de Avaliação foi de R\$250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais); e
 - É uma instituição financeira com carteira de investimento, que possui área especializada para a elaboração do presente Laudo de Avaliação.
- Em atendimento ao disposto no Artigo 8º da Instrução CVM n.º 361/2002, este Laudo de Avaliação apresenta:
 - Informação sobre a composição acionária da Dana-Albarus incluindo o valor patrimonial por ação e o preço médio ponderado de cotação de suas ações na Bolsa de Valores de São Paulo - Bovespa (“Bovespa”) nos últimos 12 meses;
 - Descrição das metodologias aplicadas à avaliação do valor econômico da Dana-Albarus;
 - Conclusões da avaliação do preço por ação da Dana-Albarus segundo os critérios adotados; e
 - Quadros anexos com dados utilizados no cálculo de valores.
- Em atendimento ao disposto no art. 8º, parágrafo 3º, inciso V, alínea (b) da Instrução CVM n.º 361/2002 o HSBC, declara que, dentre os critérios de avaliação apresentados neste documento, a metodologia com base no Fluxo de Caixa Descontado é considerada pelo HSBC a mais adequada à definição de preço justo.
- O HSBC declara que, ao preparar o Laudo de Avaliação da Dana-Albarus: (i) nenhum empregado do HSBC que tenha trabalhado na elaboração do Laudo de Avaliação prestou qualquer serviço conflitante com a elaboração do mesmo, e (ii) nenhuma informação obtida pelo HSBC com relação aos seus serviços de avaliação financeira estará disponível ou será utilizada por qualquer empregado do grupo HSBC que tenha interesse na Dana-Albarus, conforme Instrução CVM n.º 361/2002.

Nota importante



III) Qualificações do avaliador

- Conforme disposto na Instrução CVM n.º 361/2002, vide abaixo exemplos da experiência comprovada do HSBC na avaliação de companhias abertas:

| Empresa | Operação | Data |
|---------------------|--|-----------------|
| Caixa Seguradora SA | Assessorou a CNP Assurances na aquisição do controle da Caixa Seguradora | Julho de 2001 |
| Banestado | Assessorou o Estado do Paraná na privatização do Banestado | Outubro de 2000 |
| Mannesmann | Assessorou a V&M Tubes na aquisição da Mannesmann bem como na subsequente operação de cancelamento de seu registro | Outubro de 2000 |

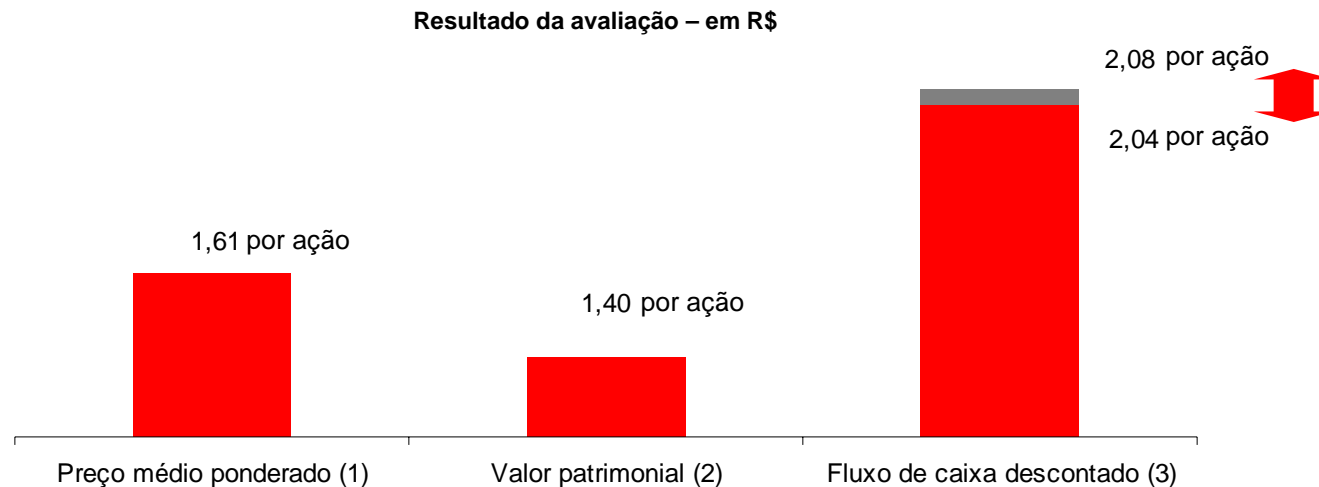
Seção 1

Sumário executivo

1.1 – Resultado da avaliação



- Com base na Instrução CVM n.º 361/2002, realizamos a análise do valor das ações considerando três metodologias: i) Fluxo de Caixa Descontado; ii) Preço médio ponderado de cotação das ações na Bovespa; e iii) Valor Patrimonial por ação. Considerando-se o objetivo e escopo de nossos trabalhos e, em atendimento ao disposto no Artigo 8º, parágrafo 3º, inciso V, alínea (b) daquela Instrução, concluímos que a metodologia mais adequada para a definição do Preço Justo é a de Fluxo de Caixa Descontado.
- Com base nas informações recebidas, nas premissas adotadas na elaboração deste documento e na metodologia do Fluxo de Caixa Descontado, estimamos que a faixa de valor econômico de 100% do capital social da Dana-Albarus, na Data-Base da Avaliação, está compreendida entre R\$495 milhões (quatrocentos e noventa e cinco milhões de reais) e R\$504 milhões (quinhentos e quatro milhões de reais) resultando nos valores por ação demonstrados a seguir:



(1) Preço médio ponderado de mercado de 16 de fevereiro de 2004 até 15 de fevereiro de 2005.

(2) Valor patrimonial em 31 de dezembro de 2004.

(3) Valor econômico equivalente ao intervalo de R\$2,04 a R\$2,08 por ação

Seção 2

Introdução

2.1 – Escopo da avaliação econômico-financeira



- O objetivo do presente Laudo de Avaliação é o de determinar o valor econômico de 100% do capital social da Dana-Albarus, cujo objeto social é o da produção e comercialização de cardans, anéis de pistão, elastômeros e forjados.
- O Laudo de Avaliação do HSBC utilizou como base as seguintes informações:
 - Demonstrativos financeiros contábeis auditados em 31/12/2004, bem como projeções financeiras e operacionais da Dana-Albarus e de suas subsidiárias preparadas e fornecidas pela Administração da Companhia e de suas subsidiárias;
 - Informações públicas sobre os setores de atuação da Companhia; e
 - Discussões com a administração da Dana-Albarus em relação ao desempenho passado e expectativa futura de seus negócios, operações e resultados operacionais e financeiros.
- Como resultado, o HSBC preparou uma análise de Fluxo de Caixa Descontado da Companhia.
- Na preparação do Laudo de Avaliação, o HSBC não conduziu avaliação independente de quaisquer ativos ou passivos da Dana-Albarus, tendo assumido como exatas e verdadeiras as informações obtidas de fontes públicas e aquelas fornecidas pela Companhia e sua administração.
- O presente Laudo de Avaliação está sub-dividido em cinco Seções, sendo que as planilhas contendo as projeções econômico-financeiras fazem parte das mesmas:
 - Seção 1: Sumário executivo
 - Seção 2: Introdução
 - Seção 3: Descrição da Dana-Albarus
 - Seção 4: Análise prospectiva
 - Seção 5: Resultado da avaliação
 - Apêndice I: Glossário
 - Apêndice II: Profissionais do HSBC envolvidos no Laudo de Avaliação

2.2 – Metodologias de avaliação adotadas



- Ainda nesta Seção, descreveremos a metodologia empregada na avaliação econômico-financeira da Companhia, assim como a determinação da taxa de desconto utilizada no cálculo do valor presente do fluxo de caixa futuro da mesma.
- A avaliação econômico-financeira da Companhia foi elaborada com base na metodologia do Fluxo de Caixa Descontando a valor presente (FCD).
- Para desenvolvimento de nossos trabalhos, as seguintes informações fornecidas pela administração da Dana-Albarus e de suas subsidiárias foram consideradas:
 - Histórico de performance da Companhia;
 - Projeções de volume de vendas dos produtos, preços e custos de produção;
 - Estimativas de despesas operacionais;
 - Estrutura de capital atual, composição do endividamento e custo do capital de terceiro (custo da dívida); e
 - Investimentos em ativo fixo.
- Conforme art. 8º da Instrução CVM n.º 361/2002, adotamos como metodologia para a elaboração deste Laudo de Avaliação (i) o valor econômico calculado pelo método do Fluxo de Caixa Descontado, (ii) o preço médio ponderado de cotação das ações da Companhia nos últimos 12 meses e (iii) o valor patrimonial por ação da Companhia.

2.2.1 – Estimativa do valor econômico da Companhia

- Para estimar os valores, baseamo-nos no conceito de valor econômico, o qual é geralmente definido como o valor mais justo, expresso em termos de moeda ou valor equivalente em moeda, possível de se obter em um mercado aberto e sem restrições.
- O valor de um negócio considera diversos fatores, tais como:
 - Natureza das atividades da empresa;
 - Porte da empresa;
 - Histórico e possíveis fluxos de caixa futuros;
 - Garantia prestada por ativos possuídos;
 - Condições econômicas e do setor em geral;
 - Endividamento da empresa; e
 - Itens não operacionais.

2.2 – Metodologias de avaliação adotadas (cont.)



2.2.1.1 – Fluxo de caixa futuro descontado a valor presente

- O conceito envolvido é o de que o valor de um empreendimento é aquele determinado pelas expectativas de seus resultados futuros, medido pela sua capacidade de geração de caixa e o risco associado a esta geração, trazido a valor presente por uma taxa de desconto apropriada. Dessa forma, este método captura o potencial de crescimento e perspectivas de rentabilidade futura, refletindo adequadamente o retorno esperado considerando o risco país e o risco intrínseco ao tipo do negócio, sendo também o mais apropriado por capturar apropriadamente as oportunidades do negócio e por ajustar as distorções extraordinárias. Desta forma, o HSBC entende que o Fluxo de Caixa Descontado é a metodologia mais apropriada.
- A metodologia do FCD é uma técnica de avaliação assim resumida:
 - O fluxo de caixa relevante para avaliação econômica de uma empresa é o Fluxo de Caixa Desalavancado, definido da seguinte forma:
 - (=) Lucro operacional antes do resultado financeiro
 - (-) Imposto de Renda e Contribuição Social
 - (=) Lucro operacional após os impostos
 - (+) Depreciação
 - (+/-) Variação de capital de giro
 - (-) Investimentos
 - (=) Fluxo de caixa livre desalavancado
 - O Fluxo de caixa desalavancado projetado será descontado pelo custo médio ponderado de capital da empresa (WACC - Weighted Average Cost of Capital).
 - Valor Terminal (ou valor residual) captura o valor das atividades da Companhia não considerados no período da projeção do fluxo de caixa. Para o presente Laudo de Avaliação, consideramos como valor terminal o fluxo de caixa do último ano do período de projeção associada a uma estimativa de taxa de crescimento na perpetuidade (g) para os fluxos de caixa da Companhia – Modelo de Gordon:
 - Valor Terminal = $[\text{Fluxo de caixa livre desalavancado do último período projetado} * (1+g)] / (\text{WACC}-g)$;
 - Por fim, para o cálculo do Valor Terminal, considera-se uma taxa de crescimento na perpetuidade (g);
 - O período utilizado para a perpetuação foi normalizado de forma a refletir adequadamente a capacidade de geração de caixa na perpetuidade considerando-se que os investimentos serão iguais a 100% da depreciação total de todos os itens do imobilizado em todo o período de projeção.

2.2 – Metodologias de avaliação adotadas (cont.)



2.2.1.2 – Moeda utilizada nas projeções financeiras

- A moeda utilizada para os dados históricos e projeções financeiras da Companhia foi o Real (R\$). As projeções financeiras estão expressas em real de poder aquisitivo constante em relação à Data-Base da Avaliação.
- A utilização do Real em uma determinada data base (poder de compra constante) pretende minimizar a necessidade de se projetar a inflação futura e seus respectivos efeitos nos resultados operacionais da Companhia. Assim sendo, quaisquer possíveis alterações nas projeções representam variações reais em relação à Data-Base da Avaliação.
- No modelo adotado para as projeções financeiras, todos os valores utilizados como a pagar e receber foram considerados à vista, ou seja, a porção correspondente à expectativa de inflação incluída nos preços de venda e de compra, assim como em todas as transações financeiras, foi eliminada. A adoção deste critério pressupõe que a Administração atuará de modo eficaz para prefixar os efeitos inflacionários em cada transação, de modo que o efeito global líquido para a Dana-Albarus será imaterial.

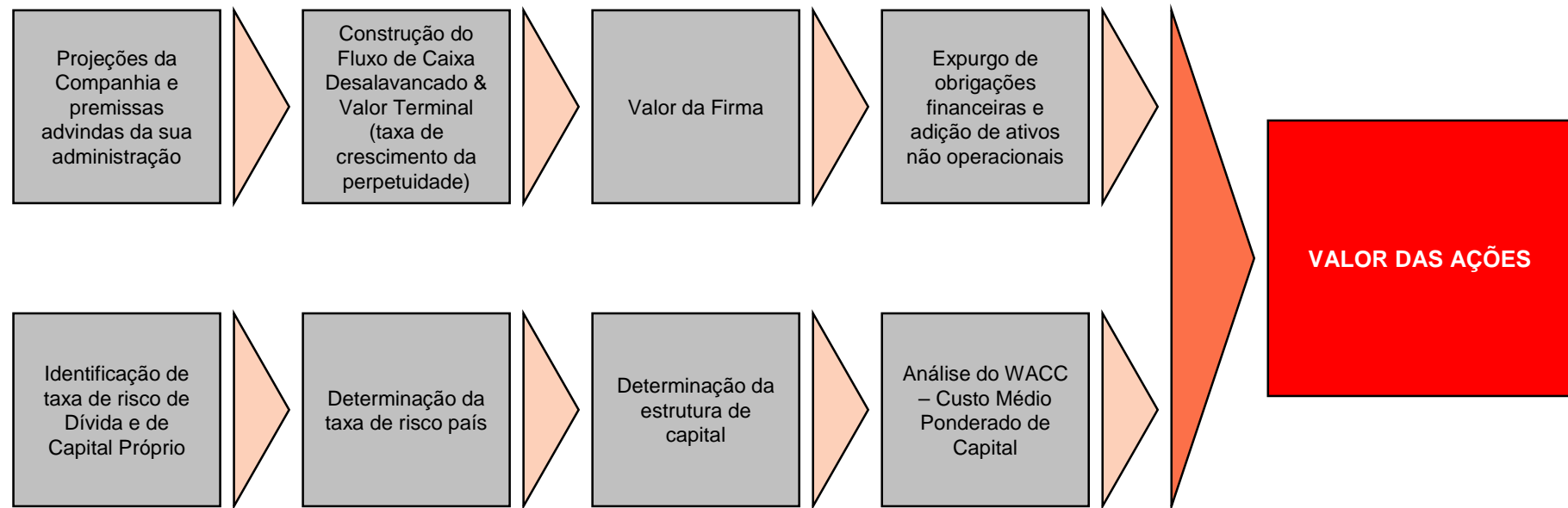
2.2.1.3 – Horizonte de projeção

- Nossas projeções foram efetuadas considerando um período de dez anos, compreendendo o período explícito de 1º de janeiro de 2005 a 31 de dezembro de 2014 (“Período de Análise Projetada”).

2.2 – Metodologias de avaliação adotadas (cont.)



Metodologia de elaboração do Fluxo de Caixa Descontado (FCD)



2.2 – Metodologias de avaliação adotadas (cont.)



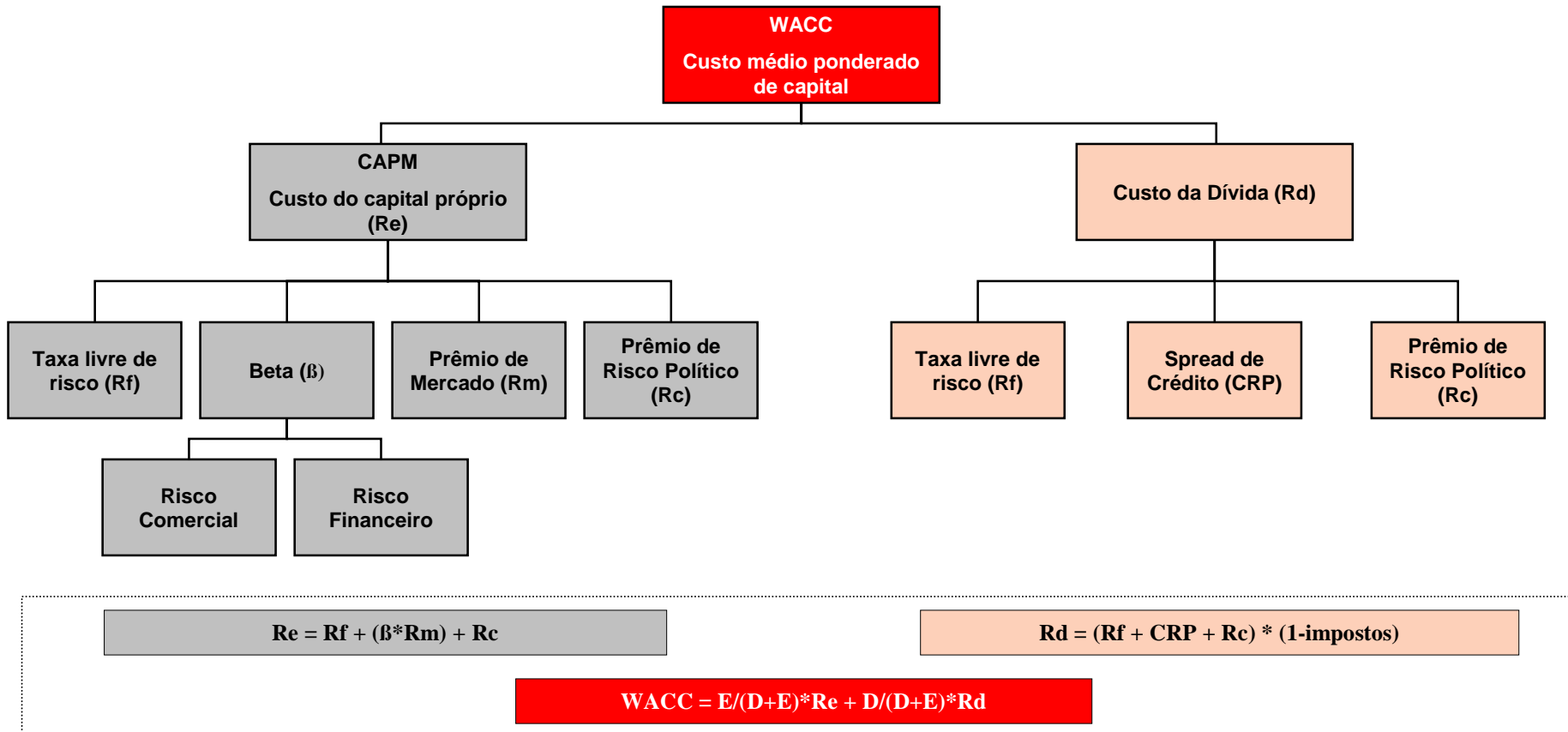
2.2.1.4 – Taxa de desconto utilizada

- O Laudo de Avaliação considerou como sendo a taxa de desconto aquela calculada pelo método de WACC (custo médio ponderado de capital).
- O WACC é resultante da combinação do custo de capital próprio (R_e) e do custo da dívida (R_d) da companhia em análise, considerando-se uma estrutura ótima de capital, isto é, relação ideal de Dívida (D) e Capital Próprio (E).
 - O R_e é resultante do modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model – “CAPM”).
 - O CAPM considera que o R_e é resultado da soma da taxa livre de risco com o prêmio de risco do mercado acionário relacionado ao risco sistemático;
 - A taxa relacionada ao risco sistemático resulta do Beta (β) vezes o prêmio de risco esperado pelo mercado:
 - Prêmio de risco do mercado acionário (R_m): devido à volatilidade do prêmio de risco do mercado acionário brasileiro, o HSBC considerou em sua metodologia prêmios de risco do mercado americano;
 - Beta: para estimar o Beta (β), analisamos as companhias comparáveis existentes nos mercados acionários americanos e brasileiro versus o retorno dos seus respectivos índices; e
 - Prêmio de risco do País: o prêmio de risco do país é determinado pela diferença entre o rendimento dos títulos de dívida soberana do Brasil e dos títulos norte-americanos.
 - R_d é o custo médio ponderado das dívidas existentes da empresa avaliada, ou seja, é a medida apropriada do seu risco de crédito.

2.2 – Metodologias de avaliação adotadas (cont.)



Custo médio ponderado de capital (WACC)



2.2 – Metodologias de avaliação adotadas (cont.)



2.2.2 – Preço médio ponderado

- A cotação média de cada ação é resultado do volume financeiro diário negociado, em um determinado período, dividido pelo número de ações negociadas no mesmo período.

2.2.3 – Valor patrimonial por ação

- O valor patrimonial por ação é determinado pela divisão do Patrimônio Líquido da Companhia, na Data-Base da Avaliação, pela sua respectiva base acionária.

Seção 3

Descrição da Dana-Albarus

3.1 – Caracterização da empresa



3.1.1 – Breve histórico

- A Dana-Albarus foi fundada em 1947 por Ricardo Bruno Albarus com o objetivo de atuar na fabricação de peças automotivas para a indústria automobilística que estava iniciando suas operações no Brasil.
- Após cinco anos da sua fundação, estabeleceu um acordo comercial com a Ford do Brasil para fornecer cruzetas como componentes originais de seus veículos.
- Em 1957, após 10 anos de sua fundação, entrou em associação com a Dana Corporation, empresa sediada nos Estados Unidos, dando início à fabricação de eixos cardans completos, atualmente seu principal produto, numa parceria que se consolidaria ao longo dos anos.
- Em 1965, a Dana Corporation passou a participar do capital da Dana-Albarus através da Dana Equipamentos Ltda.
- Atualmente os principais produtos e serviços oferecidos pela Dana-Albarus são eixos cardans, elastômeros, anéis de pistão e forjados.

Dana-Albarus – planta de Gravataí (RS)



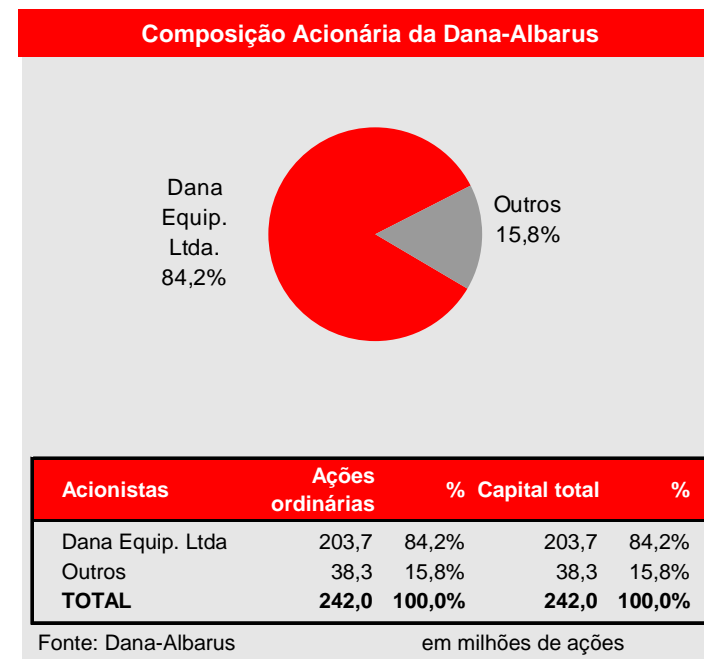
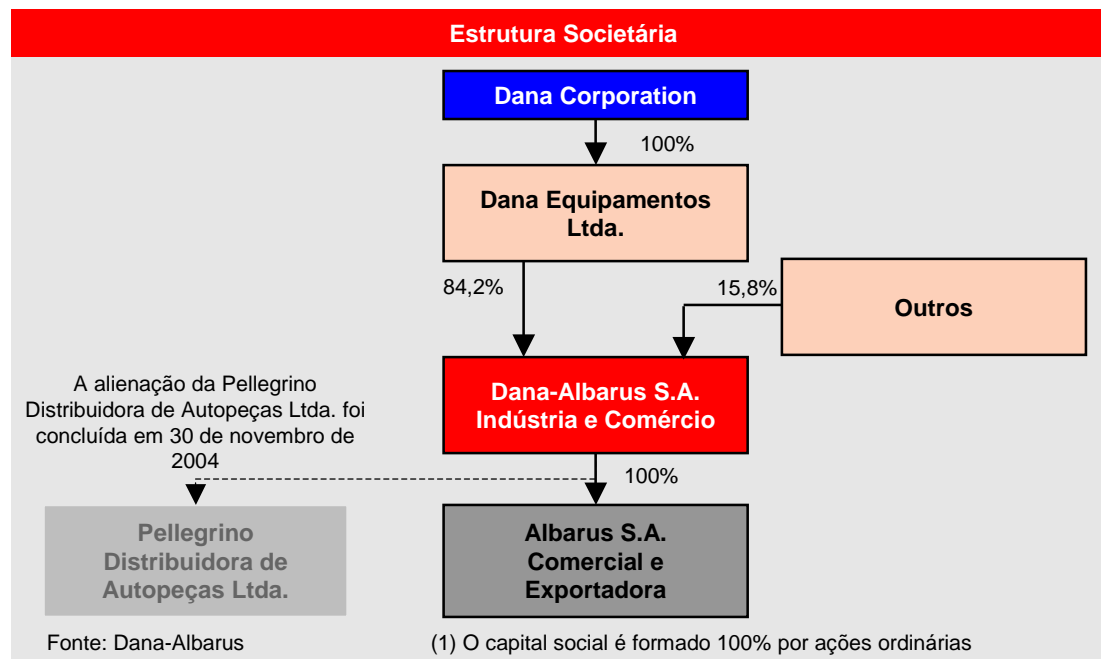
Fonte: Dana-Albarus

3.1 – Caracterização da empresa (cont.)



3.1.2 – Estrutura Societária

- A Estrutura Societária completa e a Composição Acionária da Dana-Albarus em 31 de dezembro de 2004 estão apresentadas a seguir:



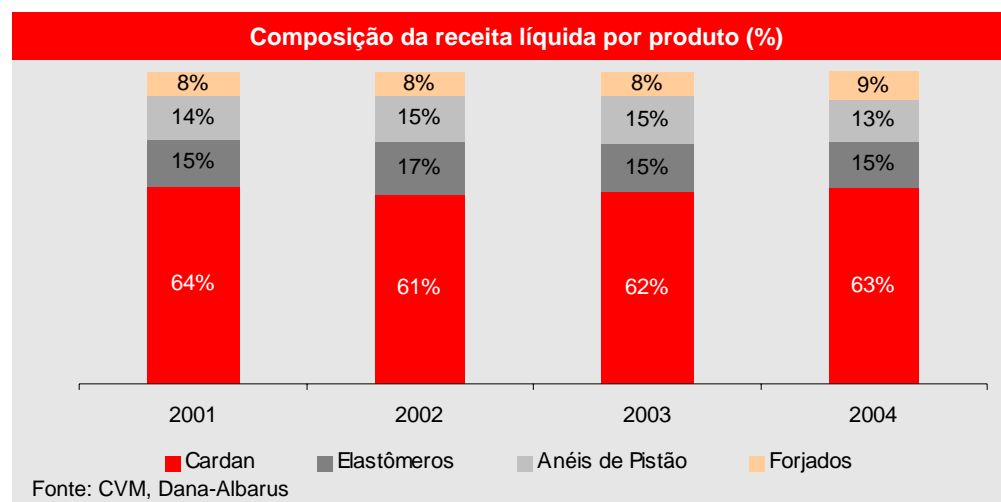
- A Dana Corporation, controladora indireta da Companhia, concluiu a venda de seus negócios de reposição de peças automotivas globais para The Cypress Group. No Brasil, o reflexo dessa operação foi a venda, pela Dana-Albarus, de sua participação na Pellegrino Distribuidora de Autopeças Ltda. (“Pellegrino”), pelo valor de R\$72,4 milhões (conforme demonstrações contábeis em 31 de dezembro de 2004 – nota explicativa 5: Investimentos em Controladas). Vale ressaltar que não houve perda operacional para a Dana-Albarus uma vez que o novo controlador concentrou todas as vendas para o segmento reposição no Brasil.
- Outra consequência resultante da alienação do negócio de peças de reposição, foi o encerramento das atividades da controlada Albarus S.A. Comercial e Exportadora (“Albarus Exportadora”), a qual consolidava todas as exportações para o segmento reposição de peças na América Latina.

3.1 – Caracterização da empresa (cont.)



3.1.3 – Produtos e capacidade de produção

- Atualmente, a Companhia tem como principal produto cardans cuja representatividade na receita líquida era de 62,7% em 31 de dezembro de 2004. Os demais produtos são elastômeros, anéis de pistão e forjados. O gráfico a seguir apresenta a composição da receita líquida atual e a histórica:



- A capacidade de produção por divisão bem como suas respectivas ociosidades estão apresentada no quadro abaixo:

| Capacidade produtiva & nível de ocupação | | |
|--|---|-----------------------|
| Divisão | Capacidade de Produção - em milhões de unidades | nível de ocupação - % |
| Cardans | 13,1 | 84% |
| Forjaria | 18,5 | 95% |
| Anéis de pistão | 44,5 | 72% |
| Elastômeros | 23,4 | 88% |

Fonte: Dana-Albarus – posição 31 de dezembro de 2004

3.1 – Caracterização da empresa (cont.)



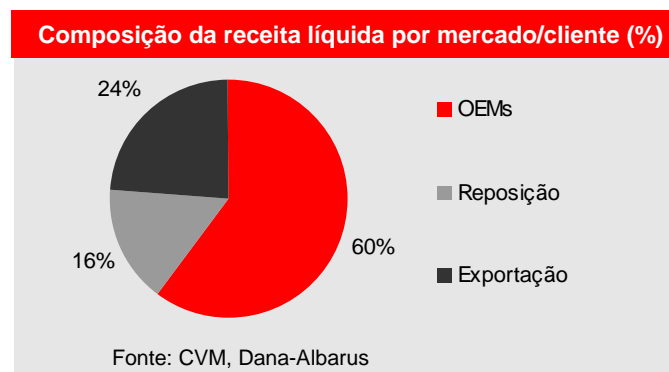
- Vale destacar que a Companhia está operando em três turnos, seis dias por semana, sendo a sua capacidade ociosa praticamente inexistente.

3.1.4 – Fornecedores

- As principais matérias-primas utilizadas pela Dana-Albarus são adquiridas no mercado interno, à exceção de alguns produtos químicos utilizados na produção de elastômeros e fitas de aço utilizadas na produção de anéis de pistão, que são pouco representativos nos custos de produção.

3.1.5 – Clientes

- Os principais clientes da Dana-Albarus são as montadoras (Original Equipment Manufacturers - “OEMs”), o mercado de reposição e o mercado internacional. O gráfico a seguir apresenta a composição da receita líquida por mercado em 31 de dezembro de 2004:



- A utilização de cardans, tanto no canal OEMs como no mercado de reposição, está concentrada em veículos comerciais leves e pesados¹. Já as divisões de elastômeros e anéis de pistão da Dana-Albarus além de atender veículos comerciais leves e pesados, suprem também automóveis para passageiros.

(1) De acordo com a Anfavea - Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores – veículos comerciais leves compreendem camionetas de uso misto, utilitários e camionetas de carga, e comerciais pesados abrangem caminhões e ônibus.

3.1 – Caracterização da empresa (cont.)



3.1.6 – Canal de vendas

- Com a alienação do negócio de peças de reposição, isto é, com a venda da Pellegrino, a Dana-Albarus concentrou suas vendas nas OEMs e com o The Cypress Group no mercado doméstico de reposição. Este último, passou a atender e a concentrar as vendas de aproximadamente 2.500 clientes da Companhia não resultando em perdas no volume de vendas físico.
- As operações de comércio exterior são basicamente transações comerciais, a preços de mercado, entre a Dana-Albarus e as afiliadas da Dana Corporation no exterior.

3.1.7 – Participação de mercado

- Não há dados oficiais do Sindicato Nacional da Indústria de Componentes para Veículos Automotores (“Sindipeças”), e de acordo com a Administração, a Companhia detém 96% do mercado doméstico de cardans no segmento OEMs de veículos comerciais leves e pesados e 65% no segmento reposição.
- Em anéis de pistão, a Companhia detém 20% do mercado doméstico.

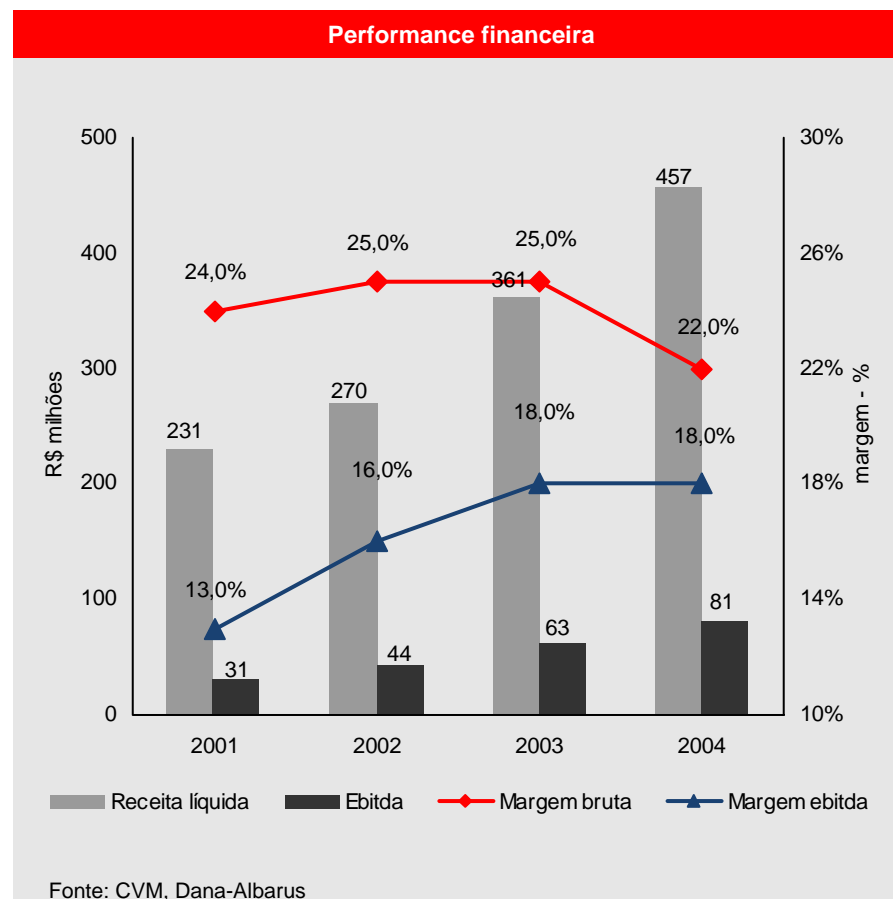
3.2 – Desempenho financeiro



3.2.1 – Desempenho financeiro (2001 – 2004)

| Histórico financeiro | | | | | | | | |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| DRE - R\$ milhões | 2001 | % | 2002 | % | 2003 | % | 2004 | % |
| Receita líquida | 231 | 100 | 270 | 100 | 361 | 100 | 457 | 100 |
| (-) Custo dos produtos vendidos | (176) | (76) | (203) | (75) | (271) | (75) | (355) | (78) |
| Lucro bruto | 54 | 24 | 67 | 25 | 90 | 25 | 102 | 22 |
| (-) Despesas administrativas | (4) | (2) | (4) | (2) | (5) | (1) | (6) | (1) |
| (-) Despesas com vendas | (20) | (9) | (19) | (7) | (25) | (7) | (30) | (6) |
| (+/-) Outras rec. (desp.) operacionais | 0 | 0 | 0 | 0 | 3 | 1 | 15 | 3 |
| EBITDA | 31 | 13 | 44 | 16 | 63 | 18 | 81 | 18 |
| (-) Depreciação | (9) | (4) | (10) | (4) | (10) | (3) | (10) | (2) |
| EBIT | 22 | 9 | 34 | 13 | 53 | 15 | 72 | 16 |
| (+/-) Resultado financeiro | (5) | (2) | 9 | 3 | 8 | 2 | 9 | 2 |
| Resultado não operacional | 3 | 1 | 3 | 1 | 0 | 0 | (4) | (1) |
| LAIR | 20 | 9 | 45 | 17 | 62 | 17 | 76 | 17 |
| (-) Contribuição social | (2) | (1) | (5) | (2) | (6) | (2) | (7) | (1) |
| (-) Imposto de renda | (5) | (2) | (11) | (4) | (2) | (1) | (18) | (4) |
| (-) Participação minoritária | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) |
| (-) Res. de equivalência patrimonial | 13 | 5 | 17 | 6 | 18 | 5 | 18 | 4 |
| LUCRO LÍQUIDO | 26 | 11 | 46 | 17 | 72 | 20 | 69 | 15 |

Fonte: CVM, Dana-Albarus



Seção 4

Análise prospectiva

4.1 – Premissas adotadas na avaliação



4.1.1 – Cenário macroeconômico considerado

- As premissas detalhadas abaixo representam as estimativas do departamento de pesquisa macroeconômica do HSBC.

| PROJEÇÕES MACROECONÔMICAS | 2004 | 2005E | 2006E | 2007E | 2008E | 2009E | 2010E | 2011E | 2012E | 2013E | 2014E |
|---|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| PIB - variação real (%) | 5,1% | 3,2% | 3,2% | 3,2% | 3,2% | 3,2% | 3,2% | 3,2% | 3,2% | 3,2% | 3,2% |
| IPCA - inflação | 7,6% | 6,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% |
| IGP-M - inflação | 12,4% | 5,5% | 5,5% | 5,5% | 5,5% | 5,5% | 5,5% | 5,5% | 5,5% | 5,5% | 5,5% |
| Selic em termos nominais (final do período) - % | 17,8% | 16,0% | 14,0% | 14,0% | 14,0% | 14,0% | 14,0% | 14,0% | 14,0% | 14,0% | 14,0% |
| Selic em termos nominais (média) - % | 16,3% | 17,9% | 15,0% | 14,0% | 14,0% | 14,0% | 14,0% | 14,0% | 14,0% | 14,0% | 14,0% |
| Câmbio (final do período) - R\$/US\$ | 2,65 | 2,85 | 2,96 | 3,08 | 3,20 | 3,33 | 3,46 | 3,60 | 3,74 | 3,89 | 4,04 |
| Fonte: HSBC | E: estimado | | | | | | | | | | |

4.1 – Premissas adotadas na avaliação (cont.)



4.1.2 – Receita líquida

- A projeção de receita líquida considerou três fatores principais: i) histórico do volume de vendas; ii) atual capacidade de produção; e iii) preços líquidos de impostos incidentes sobre vendas. A combinação destes fatores resultaram na receita líquida projetada.

4.1.2.1 – Volume de vendas e capacidade de produção

- O desempenho das vendas da Dana-Albarus, segundo sua administração, está fortemente correlacionado à performance da economia local assim como à internacional. O atual cenário macroeconômico, afetado pelos recentes aumentos das taxas de juros locais, desacelerará o ritmo do crescimento econômico em 2005. A evolução do PIB, verificada no ano de 2004, de 5,1%, deverá ser de 3,2% em 2005.
- Outro fator que também deverá impactar no desempenho da Companhia é a valorização do Real frente ao dólar-americano. Conforme apresentado na seção 3.1.5, 24% da receita líquida advém do comércio internacional. A taxa de câmbio corrente pode influenciar a competitividade de seus produtos no mercado internacional.
- As taxas de juros mais elevadas assim como a valorização do Real devem resultar em um cenário menos favorável para o setor agrícola e de transporte rodoviário, dois principais segmentos da economia que influenciam no volume de vendas de veículos comerciais, leves e pesados, e de máquinas e implementos agrícolas, todos grandes clientes finais da Dana-Albarus, tanto em OEMs como no mercado de reposição.
- Durante todo o ano de 2004, a Companhia operou em três turnos e por consequência o atual nível de ociosidade é baixo, não permitindo grande crescimento no volume de vendas diante de tais limitações operacionais, principalmente nas divisões de cardans, forjados e elastômeros.

4.1 – Premissas adotadas na avaliação (cont.)



- Considerando o cenário apresentado anteriormente, as premissas de volume de vendas de cardans, forjados, anéis de pistão e elastômeros adotadas para o Período de Análise Projetada estão apresentadas no quadro abaixo:

| VOLUME DE VENDAS <i>em mil unidades</i> | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005E | 2006E | 2007E | 2008E | 2009E | 2010E | 2011E | 2012E | 2013E | 2014E |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Cardan | 9.065 | 8.165 | 7.593 | 10.957 | 11.341 | 11.681 | 11.973 | 12.272 | 12.579 | 12.893 | 13.216 | 13.546 | 13.885 | 14.232 |
| OEM | 1.084 | 1.073 | 2.786 | 4.740 | 4.906 | 5.053 | 5.180 | 5.309 | 5.442 | 5.578 | 5.717 | 5.860 | 6.007 | 6.157 |
| Reposição | 5.692 | 4.557 | 1.272 | 1.653 | 1.711 | 1.762 | 1.806 | 1.851 | 1.898 | 1.945 | 1.994 | 2.044 | 2.095 | 2.147 |
| Exportação | 2.289 | 2.535 | 3.535 | 4.564 | 4.724 | 4.865 | 4.987 | 5.112 | 5.239 | 5.370 | 5.505 | 5.642 | 5.783 | 5.928 |
| Forjados | 12.694 | 12.848 | 14.429 | 17.552 | 18.166 | 18.711 | 19.179 | 19.658 | 20.149 | 20.653 | 21.170 | 21.699 | 22.241 | 22.797 |
| Anéis de pistão | 20.472 | 30.313 | 30.851 | 31.908 | 33.024 | 34.015 | 34.865 | 35.737 | 36.630 | 37.546 | 38.485 | 39.447 | 40.433 | 41.444 |
| OEM | 5.150 | 12.232 | 13.181 | 15.590 | 16.136 | 16.620 | 17.035 | 17.461 | 17.898 | 18.345 | 18.804 | 19.274 | 19.756 | 20.250 |
| Reposição | 8.824 | 10.226 | 8.077 | 8.323 | 8.614 | 8.873 | 9.095 | 9.322 | 9.555 | 9.794 | 10.039 | 10.290 | 10.547 | 10.811 |
| Exportação | 6.498 | 7.855 | 9.593 | 7.994 | 8.274 | 8.522 | 8.735 | 8.954 | 9.177 | 9.407 | 9.642 | 9.883 | 10.130 | 10.383 |
| Elastômeros | 14.011 | 14.126 | 15.899 | 20.497 | 21.010 | 21.640 | 22.181 | 22.736 | 22.736 | 22.736 | 22.736 | 22.736 | 22.736 | 22.736 |
| OEM | 9.240 | 9.237 | 11.632 | 15.475 | 15.862 | 16.338 | 16.746 | 17.165 | 17.165 | 17.165 | 17.165 | 17.165 | 17.165 | 17.165 |
| Reposição | 2.579 | 2.736 | 2.241 | 2.257 | 2.314 | 2.383 | 2.443 | 2.504 | 2.504 | 2.504 | 2.504 | 2.504 | 2.504 | 2.504 |
| Exportação | 2.193 | 2.153 | 2.025 | 2.765 | 2.834 | 2.919 | 2.992 | 3.067 | 3.067 | 3.067 | 3.067 | 3.067 | 3.067 | 3.067 |

E: estimado

- O plano de investimentos da Companhia, apresentado no item 4.1.7, considera melhorias no seu processo operacional, as quais sustentarão o crescimento do volume de vendas apresentado acima.

4.1 – Premissas adotadas na avaliação (cont.)



4.1.2.2 – Preço

- Apesar de historicamente (2001-2004) os preços médios da sua principal divisão de negócios – cardans – virem depreciando em razão da alteração do mix de vendas (crescimento das vendas de peças avulsas e redução do volume de vendas de conjunto completos), a Administração considera que os preços reais se manterão constantes ao longo do período de projeção. Já as divisões de forjados, anéis de pistão, elastômeros apresentaram preços médios crescentes (2001-2003), e a Administração estima que os preços reais se manterão constantes ao longo do período de projeção.

| PREÇO LÍQUIDO MÉDIO em R\$ / unidade | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005E | 2006E | 2007E | 2008E | 2009E | 2010E | 2011E | 2012E | 2013E | 2014E |
|---|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cardan | | | | | | | | | | | | | | |
| OEM | 60,4 | 61,5 | 39,1 | 33,3 | 33,3 | 33,3 | 33,3 | 33,3 | 33,3 | 33,3 | 33,3 | 33,3 | 33,3 | 33,3 |
| Reposição | 21,5 | 24,9 | 36,1 | 43,1 | 43,1 | 43,1 | 43,1 | 43,1 | 43,1 | 43,1 | 43,1 | 43,1 | 43,1 | 43,1 |
| Exportação | 8,1 | 11,5 | 20,6 | 16,8 | 16,8 | 16,8 | 16,8 | 16,8 | 16,8 | 16,8 | 16,8 | 16,8 | 16,8 | 16,8 |
| Forjados | 1,3 | 1,6 | 1,9 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,4 |
| Anéis de pistão | | | | | | | | | | | | | | |
| OEM | 1,4 | 0,9 | 1,4 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 |
| Reposição | 1,7 | 1,6 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 |
| Exportação | 1,6 | 1,8 | 2,0 | 2,3 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 1,6 |
| Elastômeros | | | | | | | | | | | | | | |
| OEM | 1,9 | 2,5 | 2,7 | 2,6 | 2,6 | 2,6 | 2,6 | 2,6 | 2,6 | 2,6 | 2,6 | 2,6 | 2,6 | 2,6 |
| Reposição | 3,8 | 4,3 | 5,5 | 6,1 | 6,1 | 6,1 | 6,1 | 6,1 | 6,1 | 6,1 | 6,1 | 6,1 | 6,1 | 6,1 |
| Exportação | 3,2 | 4,5 | 5,6 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 5,0 |

E: estimado

4.1 – Premissas adotadas na avaliação (cont.)



4.1.3 – Custos de produção e margem bruta

- Os custos de produção são compostos por matéria-prima, basicamente aço (tubos e chapas), mão-de-obra, serviços de terceiros, energia elétrica. A conta eliminações é resultante de transferências entre as divisões de eixo cardan e forjado.
- Conforme apresentado no item 3.2.1, a Dana-Albarus conseguiu manter suas margens brutas praticamente constantes entre 2001 e 2003; apesar da queda verificada nos preços, conforme apresentado no item 4.1.2.2, a maior eficiência operacional advinda do maior nível de ocupação de suas linhas, permitiu a otimização de processos e a sua margem bruta permaneceu constante.
- Com o advento da forte demanda por produtos siderúrgicos no mercado internacional e doméstico, o preço de sua principal matéria-prima apresentou forte crescimento e, por consequência, a margem bruta em 2004 apresentou uma redução de 3 pontos percentuais.
- No Período de Análise Projetada, as premissas de custos dos produtos vendidos baseiam-se nas informações fornecidas pela administração da Dana-Albarus. A principal premissa é de que as margens devem permanecer constantes ao longo do período projetado, apesar da expectativa de novos aumentos nos preços de produtos siderúrgicos esperados para 2005. A tabela a seguir apresenta as premissas consideradas na projeção dos custos dos produtos vendidos.

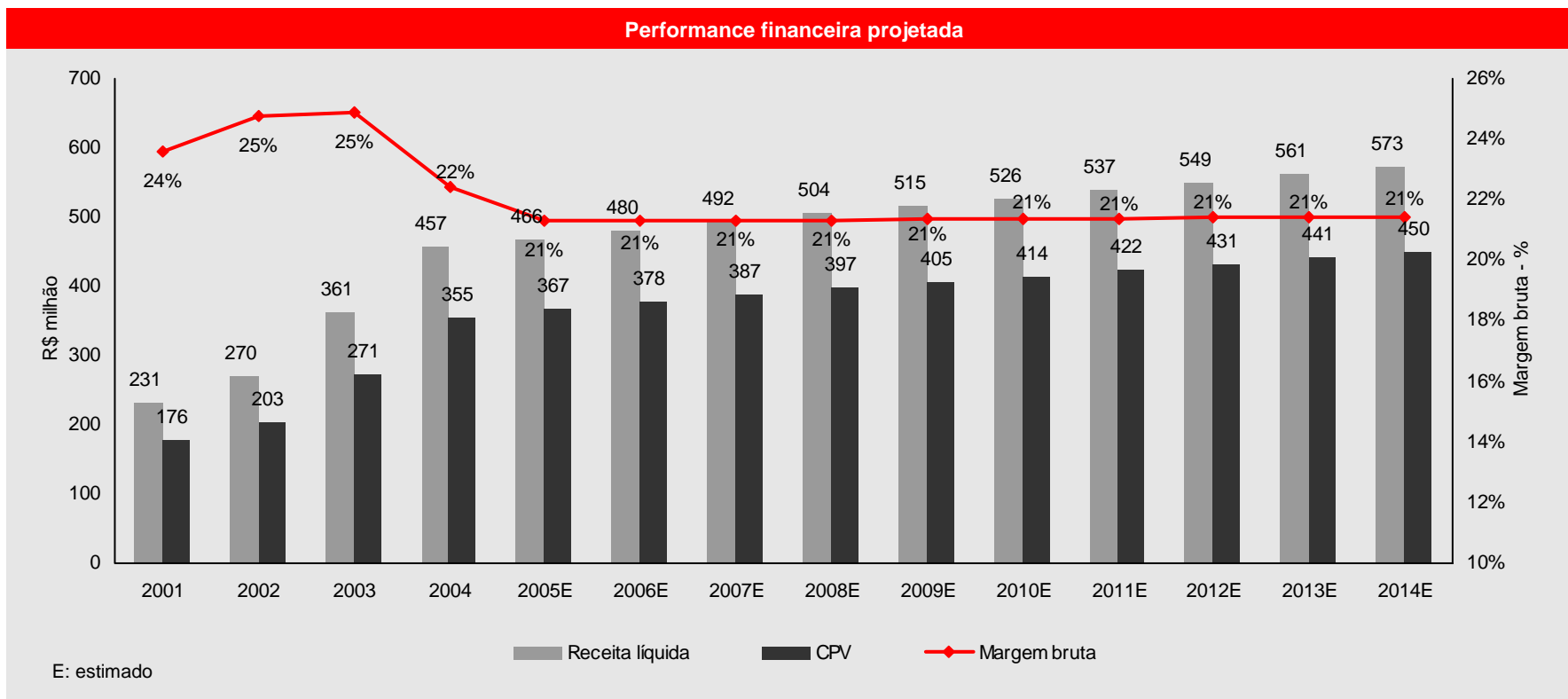
| CPV - R\$ milhões | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005E | 2006E | 2007E | 2008E | 2009E | 2010E | 2011E | 2012E | 2013E | 2014E |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Matéria-prima | 78 | 98 | 154 | 267 | 276 | 284 | 291 | 298 | 305 | 311 | 317 | 324 | 331 | 338 |
| Mão de obra | 54 | 54 | 59 | 64 | 66 | 68 | 70 | 71 | 73 | 74 | 76 | 77 | 79 | 81 |
| Terceiros | 7 | 7 | 12 | 18 | 19 | 20 | 20 | 21 | 21 | 22 | 22 | 23 | 23 | 24 |
| Energia elétrica | 6 | 7 | 10 | 12 | 12 | 12 | 13 | 13 | 13 | 13 | 14 | 14 | 14 | 15 |
| Outros | 55 | 67 | 80 | 50 | 51 | 53 | 54 | 56 | 57 | 58 | 59 | 60 | 62 | 63 |
| Eliminações | (24) | (29) | (43) | (56) | (57) | (59) | (61) | (62) | (63) | (65) | (66) | (67) | (69) | (70) |
| TOTAL | 176 | 203 | 271 | 355 | 367 | 378 | 387 | 397 | 405 | 414 | 422 | 431 | 441 | 450 |

E: estimado

4.1 – Premissas adotadas na avaliação (cont.)



- Vale salientar que a administração da Companhia acredita que a margem bruta permanecerá constante ao longo do período projetado uma vez que todo e qualquer aumento real nos Custos dos Produtos Vendidos (CPV) será repassado aos preços de seus produtos, conforme apresentado no gráfico a seguir:



4.1 – Premissas adotadas na avaliação (cont.)



4.1.4 – Despesas operacionais

- Realizamos a projeção das despesas operacionais com base no histórico e em discussões com a Administração da Companhia.

4.1.4.1 – Despesas administrativas

- As despesas administrativas são compostas por:
 - Salários e benefícios: compreendem as despesas com folha de salários, encargos sociais e trabalhistas, indenizações e treinamento;
 - Despesas corporativas: incluem todos os custos dos departamentos de Sistemas, Recursos Humanos, Jurídico, Planejamento Tributário, Controladoria, Auditoria, Contabilidade e Financeiro, cujos trabalhos são prestados para a própria companhia e suas coligadas: Dana Indústrias Ltda., Albarus S/A. Comercial e Exportadora, Echlin do Brasil Indústria e Comércio Ltda., Warner Eléctric do Brasil Ltda., Dana do Brasil Ltda., e Dana Equipamentos Ltda..O Rateio é baseado nos custos dos serviços efetivamente prestados.
 - Utilidades e serviços: compreendem as despesas com eletricidade, serviços legais, auditoria, serviços de limpeza, recursos humanos e demais serviços terceirizados;
 - Despesas gerais: material de escritório, manutenção e conservação de móveis e utensílios, equipamentos de informática, edifícios e instalações entre outros;
 - Eliminações: reembolso de despesas
- Para o Período de Análise estamos considerando que as despesas administrativas terão uma elasticidade de 10% sobre a evolução da receita líquida.

4.1.4.2 – Despesas comerciais

- As despesas comerciais são compostas por:
 - Salários e benefícios: compreendem as despesas com folha de salários, encargos sociais e trabalhistas, indenizações e treinamento;
 - Despesas corporativas: incluem todos os custos dos departamentos de Sistemas, Recursos Humanos, Jurídico, Planejamento Tributário, Controladoria, Auditoria, Contabilidade e Financeiro, cujos trabalhos são prestados para a própria companhia e suas coligadas: Dana Indústrias Ltda., Albarus S/A. Comercial e Exportadora, Echlin do Brasil Indústria e Comércio Ltda., Warner Eléctric do Brasil Ltda., Dana do Brasil Ltda., e Dana Equipamentos Ltda..O Rateio é baseado nos custos dos serviços efetivamente prestados.
 - Utilidades e serviços: compreendem as despesas com eletricidade, serviços legais, auditoria, serviços de limpeza, entre outras
 - Frete & logística: despesas com logística;
 - Marketing: despesas de marketing, publicidade e promoções de vendas;
 - Despesas da divisão de reposição: as despesas administrativas e comerciais do grupo de vendas foram transferidas para o The Cypress Group com a alienação da Pellegrino em novembro de 2004;
 - Despesas gerais: material de escritório, manutenção e conservação de móveis e utensílios, equipamentos de informática, edifícios e instalações entre outros;
 - Eliminações: reembolso das despesas.
- Para o período projetado, estamos considerando que as despesas comerciais terão uma elasticidade de 50% sobre a evolução da receita líquida.

4.1.4 – Despesas Operacionais



- Despesas operacionais – 2004 (milhões de reais):

| Ano de 2004 Realizado | Total Dana no Brasil Consolidado | Dana Albarus | Pellegrino | Albarus Comercial Exportadora | Dana Industrias Ltda * | Dana Industrial S.A. | Dana Equip Limitada | Warner Brazil | Dana do Brazil | Echlin Do Brazil | ELIM. Vendas Empresas Ligadas |
|---|----------------------------------|--------------|------------|-------------------------------|------------------------|----------------------|---------------------|---------------|----------------|------------------|-------------------------------|
| Despesas de Vendas (a) | 93,8 | 29,9 | 23,2 | 0,5 | 33,6 | | | | | 6,6 | |
| Despesas de Administração (b) | 45,7 | 6,6 | 14,1 | 0,4 | 12,1 | | 6,7 | 0,1 | 0,1 | 5,6 | |
| Total Despesas de Vendas e Adm (c) | 139,5 | 36,5 | 37,3 | 1,0 | 45,7 | 0,0 | 6,7 | 0,1 | 0,1 | 12,1 | 0,0 |
| Vendas Liquidas | 1.576,6 | 457,1 | 228,3 | 25,1 | 803,0 | | | | | 213,5 | (150,4) |
| Análise de Despesas de Vendas | | | | | | | | | | | |
| DEPTO. VENDAS ORIGINAIS | 6,6 | 2,1 | 0,0 | 0,0 | 4,2 | | | | | 0,2 | |
| DEPTO. MARKETING | 7,4 | 2,4 | 0,0 | 0,0 | 4,7 | | | | | 0,3 | |
| DEPTO. EXPORTAÇÃO | 0,5 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,3 | | | | | 0,0 | |
| DEPTO VENDAS REPOSIÇÃO | 19,5 | 6,3 | 0,0 | 0,0 | 12,5 | | | | | 0,7 | |
| Sub Total de Centro Serviços Compartilhados | 33,9 | 10,9 | 0,0 | 0,0 | 21,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 1,2 | |
| Desp. nas Operações (frete, embalagem, comissões,...) | 59,8 | 19,0 | 23,2 | 0,5 | 11,8 | | | | | 5,4 | |
| Total de Despesas com Vendas (item "a" acima) | 93,8 | 29,9 | 23,2 | 0,5 | 33,6 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 6,6 | |
| Análise de Despesas de Administração | | | | | | | | | | | |
| Despesas Centro Serv, Comp. (Finanças, Cont, Legal) | 10,0 | 3,9 | 0,4 | 0,2 | 4,0 | 0,0 | 0,2 | 0,0 | 0,1 | 1,1 | |
| Despesas de Administração dentro das Operações | 35,7 | 2,7 | 13,6 | 0,3 | 8,0 | 0,0 | 6,5 | 0,1 | 0,1 | 4,5 | |
| Total de Despesas de Administração (item "b" acima) | 45,7 | 6,6 | 14,1 | 0,4 | 12,1 | 0,0 | 6,7 | 0,1 | 0,1 | 5,6 | |

* A Dana Inds Ltda incorporou a Dana Industrial S.A. no final do ano de 2003.

Critérios de Rateios

DEPTO. VENDAS ORIGINAIS => Alocado para cada empresa conforme o volume de vendas financeiro para os clientes de mercado original (montadoras)

DEPTO MARKETING => Alocado para cada empresa conforme o volume de vendas financeiro e o numero de projetos de comunicação e eventos que cada empresa participa

DEPTO EXPORTAÇÃO => Alocado para cada empresa conforme o volume físico de processos de despachos e exportações que cada empresa realiza

DEPTO VENDAS REPOSIÇÃO => Alocado para cada empresa conforme o volume de vendas financeiro para os clientes de mercado de reposição e reparo

Desp. nas Operações (frete, embalagem, comissões,...) => Faturado diretamente para as operações conforme as despesas de cada uma com frete, embalagem, comissões,

Despesas ADM Centro Serv, Comp. (Finanças, Cont, Legal) => Alocado por sistema de custeio por atividade (custo abc) baseado no uso e volume de trabalho que cada entidade legal demanda

Despesas de Administração dentro das Operações => Contabilizado diretamente nas Operações por conta de sua estrutura própria de Gerentes, Administração e infra-estrutura

4.1.4 – Despesas Operacionais (cont.)



- Despesas operacionais – 2003 (milhões de reais):

| Ano de 2003 Realizado | Total Dana no Brasil Consolidado | Dana Albarus | Pellegrino | Albarus Comercial Exportadora | Dana Industrias Ltda | Dana Industrial S.A. | Dana Equip Limitada | Warner Brazil | Dana do Brasil | Echlin Do Brasil | ELIM. Vendas Empresas Ligadas |
|---|----------------------------------|--------------|------------|-------------------------------|----------------------|----------------------|---------------------|---------------|----------------|------------------|-------------------------------|
| Despesas de Vendas (a) | 78,2 | 25,1 | 20,8 | 0,0 | 16,2 | 8,8 | | | | 7,3 | |
| Despesas de Administração (b) | 39,8 | 5,1 | 14,1 | 0,4 | 7,3 | 2,2 | 6,4 | 0,3 | 0,1 | 3,9 | |
| Total Despesas de Vendas e Adm (c) | 118,1 | 30,3 | 34,8 | 0,4 | 23,6 | 11,1 | 6,4 | 0,3 | 0,1 | 11,1 | 0,0 |
| Vendas Líquidas | 1.208,3 | 361,2 | 184,1 | 38,0 | 366,7 | 160,9 | | | | 174,2 | (76,9) |
| Análise de Despesas de Vendas | | | | | | | | | | | |
| DEPTO. VENDAS ORIGINAIS | 5,1 | 1,6 | | | 2,3 | 1,0 | | | | 0,2 | |
| DEPTO. MARKETING | 6,7 | 2,2 | | | 3,0 | 1,3 | | | | 0,2 | |
| DEPTO. EXPORTAÇÃO | 0,4 | 0,1 | | | 0,2 | 0,1 | | | | 0,0 | |
| DEPTO VENDAS REPOSIÇÃO | 17,1 | 5,5 | | | 7,7 | 3,3 | | | | 0,6 | |
| Sub Total de Centro Serviços Compartilhados | 29,4 | 9,4 | 0,0 | 0,0 | 13,2 | 5,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 1,0 | |
| Desp. nas Operações (frete, embalagem, comissões,...) | 48,9 | 15,7 | 20,8 | | 3,0 | 3,2 | | | | 6,2 | |
| Total de Despesas com Vendas (item "a" acima) | 78,2 | 25,1 | 20,8 | 0,0 | 16,2 | 8,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 7,3 | |
| Análise de Despesas de Administração | | | | | | | | | | | |
| Despesas Centro Serv. Comp. (Finanças, Cont, Legal) | 8,4 | 3,6 | 0,4 | 0,1 | 2,3 | 1,0 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,9 | |
| Despesas de Administração dentro das Operações | 31,4 | 1,6 | 13,7 | 0,2 | 5,1 | 1,3 | 6,2 | 0,3 | 0,1 | 3,0 | |
| Total de Despesas de Administração (item "b" acima) | 39,8 | 5,1 | 14,1 | 0,4 | 7,3 | 2,2 | 6,4 | 0,3 | 0,1 | 3,9 | |

* A Dana Inds Ltda incorporou a Dana Industrial S.A. no final do ano de 2003.

Critérios de Rateios

DEPTO. VENDAS ORIGINAIS => Alocado para cada empresa conforme o volume de vendas financeiro para os clientes de mercado original (montadoras)

DEPTO MARKETING => Alocado para cada empresa conforme o volume de vendas financeiro e o numero de projetos de comunicação e eventos que cada empresa participa

DEPTO EXPORTAÇÃO => Alocado para cada empresa conforme o volume físico de processos de despachos e exportações que cada empresa realiza

DEPTO VENDAS REPOSIÇÃO => Alocado para cada empresa conforme o volume de vendas financeiro para os clientes de mercado de reposição e reparo

Desp. nas Operações (frete, embalagem, comissões,...) => Faturado diretamente para as operações conforme as despesas de cada uma com frete, embalagem, comissões,

Despesas ADM Centro Serv. Comp. (Finanças, Cont, Legal) => Alocado por sistema de custeio por atividade (custo abc) baseado no uso e volume de trabalho que cada entidade legal demanda

Despesas de Administração dentro das Operações => Contabilizado diretamente nas Operações por conta de sua estrutura própria de Gerentes, Administração e infra-estrutura

4.1.4 – Despesas Operacionais (cont.)



- Despesas operacionais – 2002 (milhões de reais):

| Ano de 2002 Realizado | Total Dana no Brasil Consolidado | Dana Albarus | Pellegrino | Albarus Comercial Exportadora | Dana Industrias Ltda | Dana Industrial S.A. | Dana Equip Limitada | Warner Brazil | Dana do Brazil | Echlin Do Brasil | ELIM. Vendas Empresas Ligadas |
|---|----------------------------------|--------------|------------|-------------------------------|----------------------|----------------------|---------------------|---------------|----------------|------------------|-------------------------------|
| Despesas de Vendas (a) | 65,1 | 19,0 | 15,8 | 0,0 | 11,6 | 10,5 | | | | 8,1 | |
| Despesas de Administração (b) | 39,3 | 4,6 | 10,1 | 0,6 | 8,2 | 6,6 | 5,8 | 0,1 | 0,1 | 3,3 | |
| Total Despesas de Vendas e Adm (c) | 104,4 | 23,6 | 26,0 | 0,6 | 19,8 | 17,1 | 5,8 | 0,1 | 0,1 | 11,4 | 0,0 |
| Vendas Liquidas | 961,2 | 270,0 | 151,9 | 29,0 | 260,6 | 154,9 | | | | 154,8 | (60,0) |
| Analise de Despesas de Vendas | | | | | | | | | | | |
| DEPTO. VENDAS ORIGINAIS | 3,8 | 1,2 | | | 1,6 | 0,9 | | | | 0,1 | |
| DEPTO. MARKETING | 6,0 | 1,9 | | | 2,5 | 1,4 | | | | 0,2 | |
| DEPTO. EXPORTAÇÃO | 0,3 | 0,1 | | | 0,1 | 0,1 | | | | 0,0 | |
| DEPTO VENDAS REPOSIÇÃO | 15,3 | 4,9 | | | 6,4 | 3,4 | | | | 0,5 | |
| Sub Total de Centro Serviços Compartilhados | 25,4 | 8,2 | 0,0 | 0,0 | 10,6 | 5,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,9 | |
| Desp. nas Operações (frete, embalagem, comissões,...) | 39,7 | 10,9 | 15,8 | 0,0 | 1,0 | 4,8 | | | | 7,2 | |
| Total de Despesas com Vendas (item "a" acima) | 65,1 | 19,0 | 15,8 | 0,0 | 11,6 | 10,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 8,1 | |
| Analise de Despesas de Administração | | | | | | | | | | | |
| Despesas Centro Serv. Comp. (Finanças, Cont, Legal) | 7,1 | 3,1 | 0,3 | 0,1 | 1,7 | 0,9 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,7 | |
| Despesas de Administração dentro das Operações | 32,2 | 1,5 | 9,8 | 0,5 | 6,5 | 5,7 | 5,6 | 0,0 | 0,1 | 2,6 | |
| Total de Despesas de Administração (item "b" acima) | 39,3 | 4,6 | 10,1 | 0,6 | 8,2 | 6,6 | 5,8 | 0,1 | 0,1 | 3,3 | |

* A Dana Inds Ltda incorporou a Dana Industrial S.A. no final do ano de 2003.

Critérios de Rateios

DEPTO. VENDAS ORIGINAIS => Alocado para cada empresa conforme o volume de vendas financeiro para os clientes de mercado original (montadoras)

DEPTO MARKETING => Alocado para cada empresa conforme o volume de vendas financeiro e o numero de projetos de comunicação e eventos que cada empresa participa

DEPTO EXPORTAÇÃO => Alocado para cada empresa conforme o volume físico de processos de despachos e exportações que cada empresa realiza

DEPTO VENDAS REPOSIÇÃO => Alocado para cada empresa conforme o volume de vendas financeiro para os clientes de mercado de reposição e reparo

Desp. nas Operações (frete, embalagem, comissões,...) => Faturado diretamente para as operações conforme as despesas de cada uma com frete, embalagem, comissões,

Despesas ADM Centro Serv. Comp. (Finanças, Cont, Legal) => Alocado por sistema de custeio por atividade (custo abc) baseado no uso e volume de trabalho que cada entidade legal demanda

Despesas de Administração dentro das Operações => Contabilizado diretamente nas Operações por conta de sua estrutura própria de Gerentes, Administração e infra-estrutura

4.1 – Premissas adotadas na avaliação (cont.)



- A seguir as despesas operacionais projetadas

| DESP. OPERACIONAIS - R\$ milhão | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005E | 2006E | 2007E | 2008E | 2009E | 2010E | 2011E | 2012E | 2013E | 2014E |
|---------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Despesas administrativas | 4 | 4 | 5 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| Salários e benefícios | 6 | 7 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 |
| Despesas corporativas | 5 | 6 | 9 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 |
| Utilidades e serviços | 5 | 5 | 7 | 8 | 8 | 8 | 8 | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| Gerais | 1 | 1 | (2) | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| Eliminações | (13) | (15) | (20) | (27) | (27) | (27) | (27) | (27) | (27) | (27) | (27) | (27) | (28) | (28) |
| Despesas comerciais | 20 | 19 | 25 | 30 | 20 | 20 | 21 | 21 | 21 | 21 | 22 | 22 | 22 | 22 |
| Salários e benefícios | 9 | 9 | 11 | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 | 10 | 10 |
| Despesas corporativas | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidades e serviços | 14 | 16 | 14 | 15 | 15 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 17 | 17 | 17 | 17 |
| Frete & logística | 11 | 11 | 16 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 14 | 14 | 14 | 14 | 14 |
| Marketing | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 17 | 17 | 17 | 17 | 17 |
| Despesas da divisão reposição | 13 | 12 | 9 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Gerais | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Eliminações | (41) | (44) | (41) | (33) | (34) | (34) | (35) | (35) | (35) | (36) | (36) | (37) | (37) | (37) |
| TOTAL | 23 | 23 | 29 | 36 | 26 | 26 | 27 | 27 | 27 | 27 | 28 | 28 | 28 | 28 |

E: estimado

4.1.5 – Outras receitas operacionais

- Outras receitas operacionais referem-se à venda de sucata: 1% da receita líquida em todo o período de projeção.

4.1.6 – IRPJ e CSLL

- O Imposto de renda e a contribuição social foram calculados com base na legislação em vigor:
 - Alíquota de 25% para o imposto de renda;
 - Alíquota de 9% para a contribuição social

4.1 – Premissas adotadas na avaliação (cont.)



4.1.7 – Investimento em ativo fixo

- Os investimentos em ativo fixo foram baseados no plano de investimento fornecido pela administração da Dana-Albarus e foram destinados à manutenção das instalações fabris e à eliminação de gargalos no processo de produção e assim garantir o crescimento no volume de vendas considerado (item 4.1.2.1) neste Laudo de Avaliação.

| ATIVO FIXO - R\$ milhão | 31/dez/04 | 31/dez/05 | 31/dez/06 | 31/dez/07 | 31/dez/08 | 31/dez/09 | 31/dez/10 | 31/dez/11 | 31/dez/12 | 31/dez/13 | 31/dez/14 |
|-------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Imobilizado bruto | | | | | | | | | | | |
| saldo inicial | | 226 | 261 | 279 | 296 | 314 | 333 | 353 | 374 | 397 | 421 |
| (+) adição | | 35 | 18 | 17 | 18 | 19 | 20 | 21 | 23 | 24 | 25 |
| (=) saldo final | 226 | 261 | 279 | 296 | 314 | 333 | 353 | 374 | 397 | 421 | 446 |
| Depreciação acumulada | | | | | | | | | | | |
| saldo inicial | | 182 | 196 | 212 | 229 | 247 | 266 | 286 | 307 | 330 | 353 |
| (+) adição | | 14 | 16 | 17 | 18 | 19 | 20 | 21 | 23 | 24 | 25 |
| (=) saldo final | 182 | 196 | 212 | 229 | 247 | 266 | 286 | 307 | 330 | 353 | 379 |
| E: estimado | | | | | | | | | | | |

4.1 – Premissas adotadas na avaliação (cont.)



4.1.8 – Capital de giro

- A projeção da variação da necessidade de capital de giro operacional foi elaborada conforme premissas abaixo:
 - Contas a receber: a alienação da Pellegrino, resultou no aumento do prazo médio de recebimento do contas a receber de 37 dias para 42 dias da receita líquida;
 - Estoques: em contrapartida à alienação da Pellegrino, o prazo médio histórico de giro de estoque reduziu-se de 48 para 39 dias do custo total;
 - Fornecedores: a média dos prazos históricos de pagamento de 37 dias do custo total evoluiu para 43 dias do custo total em 2004, haja vista os esforços atuais da administração na melhoria do relacionamento comercial com fornecedores.

Seção 5

Resultado da avaliação

5.1 – Resultado do Fluxo de Caixa Descontado (cont.)



5.1.1 – Demonstração de resultados – R\$ milhões – referente ao Período de Análise Projetada

| DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS | 2004 | 2005E | 2006E | 2007E | 2008E | 2009E | 2010E | 2011E | 2012E | 2013E | 2014E |
|-----------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Receita líquida | 457 | 466 | 480 | 492 | 504 | 515 | 526 | 537 | 549 | 561 | 573 |
| (-) Custo dos produtos vendidos | (355) | (367) | (378) | (387) | (397) | (405) | (414) | (422) | (431) | (441) | (450) |
| Lucro bruto | 102 | 99 | 102 | 105 | 108 | 110 | 112 | 115 | 118 | 120 | 123 |
| (-) Despesas administrativas | (6) | (6) | (6) | (6) | (6) | (6) | (6) | (6) | (6) | (6) | (6) |
| (-) Despesas com vendas | (30) | (20) | (20) | (21) | (21) | (21) | (21) | (22) | (22) | (22) | (22) |
| (+/-) Outras rec. (desp.) operac. | 15 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 6 | 6 |
| EBITDA | 82 | 78 | 81 | 83 | 86 | 88 | 90 | 93 | 95 | 98 | 100 |
| (-) Depreciação | (10) | (14) | (16) | (17) | (18) | (19) | (20) | (21) | (23) | (24) | (25) |
| EBIT | 72 | 64 | 65 | 66 | 68 | 69 | 70 | 71 | 72 | 74 | 75 |

E: estimado

5.1 – Resultado do Fluxo de Caixa Descontado (cont.)



5.1.2 – Fluxo de Caixa Livre Desalavancado – Reais milhões – referente ao Período de Análise Projetada

| FLUXO DE CAIXA LIVRE DESALAVANCADO | 2005E | 2006E | 2007E | 2008E | 2009E | 2010E | 2011E | 2012E | 2013E | 2014E |
|---|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| EBIT | 64 | 65 | 66 | 68 | 69 | 70 | 71 | 72 | 74 | 75 |
| (-) Imposto de renda e contribuição social | (22) | (22) | (23) | (23) | (23) | (24) | (24) | (25) | (25) | (25) |
| (-) CPMF | (2) | (2) | (2) | (2) | (2) | (2) | (3) | (3) | (3) | (3) |
| (=) Lucro operacional após os impostos | 40 | 41 | 41 | 42 | 43 | 44 | 45 | 45 | 46 | 47 |
| (+) Depreciação | 14 | 16 | 17 | 18 | 19 | 20 | 21 | 23 | 24 | 25 |
| (+/-) Variação do capital de giro | (9) | (7) | (10) | (2) | (2) | (2) | (2) | (2) | (2) | (2) |
| (-) Investimento em ativo fixo | (35) | (18) | (17) | (18) | (19) | (20) | (21) | (23) | (24) | (25) |
| (-) Dividendos | (34) | | | | | | | | | |
| (=) Fluxo de caixa livre desalavancado | (24) | 32 | 31 | 40 | 41 | 42 | 43 | 43 | 44 | 45 |
| WACC de 14,5% | | | | | | | | | | |
| Valor presente | | | | | | | | | | |
| Fluxos anuais | (21) | 24 | 21 | 23 | 21 | 19 | 17 | 15 | 13 | 11 |
| Fluxos anuais acumulados | 143 | | | | | | | | | |
| Perpetuidade (g=2,2%) | 95 | | | | | | | | | |
| Valor presente total | 238 | | | | | | | | | |

E: estimado

Nota: O fluxo de caixa considera os dividendos declarados em 16 de fevereiro de 2004 bem como os dividendos adicionais anunciados em 4 de março de 2005; o valor total dos dividendos é de R\$ 33.955 mil (demonstrações contábeis em 31 de dezembro de 2004).

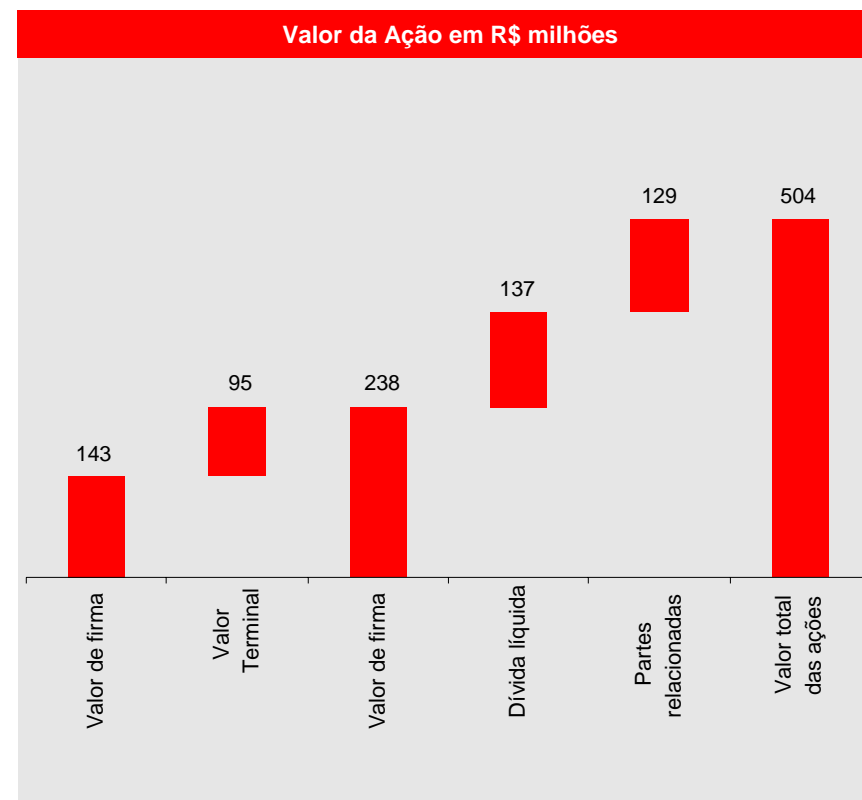
5.1 – Resultado do Fluxo de Caixa Descontado



5.1.3 – Fluxo de Caixa Descontado (FCD)

- O Fluxo de Caixa Descontado resultou em um valor econômico do capital social equivalente ao intervalo entre R\$495 milhões (quatrocentos e noventa e cinco milhões de reais) e R\$504 milhões (quinhentos e quatro milhões de reais).

| Valor da Ação por mil ações em R\$ | Taxa de desconto | | |
|--|------------------|-------------|-------------|
| | 1,0% | 1,6% | 2,2% |
| Perpetuidade (1,0% - 2,2%) | | | |
| Valor presente do Fluxo de caixa projetado | 143 | 143 | 143 |
| Valor presente do Valor Terminal | 86 | 90 | 95 |
| Valor de Firma | 229 | 233 | 238 |
| <hr/> | | | |
| Dívida Líquida (1) | 137 | 137 | 137 |
| Partes relacionadas (2) | 129 | 129 | 129 |
| Valor das ações | 495 | 499 | 504 |
| <hr/> | | | |
| Base acionária - em mil ações | 242.000 | 242.000 | 242.000 |
| Valor por ação | 2,04 | 2,06 | 2,08 |



(1) Dívida líquida da Dana-Albarus em 31 de dezembro de 2004: \$ 137

-- (-) Financiamentos de Curto e Longo Prazo: \$ (6)

-- (+) Caixa: Dana Albarus + Subsidiária \$ 143

(2) Partes relacionadas (mútuos) em 31 de dezembro de 2004.

5.1 – Resultado do Fluxo de Caixa Descontado (cont.)



5.1.4 – Custo médio ponderado de capital - WACC

| Companhias comparáveis (em milhões, exceto múltiplos) | Beta Alavancado (a) | Cost of Equity (b) | Market Cap. | Total Debt | Preferred Stock | Debt / Cap. (Mkt) | Unlevered (Asset) Beta |
|--|------------------------|-----------------------|----------------|---------------|--------------------|----------------------|---------------------------|
| American Axle & Mfg. | 1,35 | 13,8% | \$1.350 | \$533 | \$0 | 28,3% | 1,07 |
| ArvinMeritor Inc. | 1,48 | 14,7 | 1.324 | 1.490 | 0 | 52,9 | 0,85 |
| Dana Corporation | 1,93 | 17,9 | 2.425 | 2.855 | 0 | 54,1 | 1,09 |
| BorgWarner Inc. | 1,44 | 14,5 | 3.039 | 590 | 0 | 16,3 | 1,28 |
| Delphi Corporation | 1,48 | 14,7 | 4.311 | 3.244 | 0 | 42,9 | 0,99 |
| Dura Automotive Systems, Inc. | 1,85 | 17,3 | 180 | 1.156 | 55 | 83,1 | 0,33 |
| Eaton Corporation | 1,27 | 13,3 | 10.314 | 1.941 | 0 | 15,8 | 1,13 |
| Lear Corporation | 1,34 | 13,8 | 3.657 | 2.208 | 0 | 37,6 | 0,96 |
| Magna International Inc. | 1,01 | 11,4 | 7.351 | 955 | 0 | 11,5 | 0,93 |
| Modine Manufacturing Co. | 1,29 | 13,4 | 1.110 | 142 | 0 | 11,3 | 1,19 |
| Noble International, Inc. | 0,60 | 8,6 | 223 | 37 | 0 | 14,4 | 0,54 |
| Shiloh Industries, Inc. | 1,83 | 17,2 | 258 | 129 | 4 | 33,0 | 1,36 |
| Timken Co. | 1,29 | 13,4 | 2.469 | 914 | 0 | 27,0 | 1,04 |
| TRW Automotive Holdings | NA | NA | 1.989 | 3.239 | 0 | 62,0 | NA |
| Fras-Le SA | 0,46 | 7,6 | 524 | 48 | 0 | 8,4 | 0,43 |
| Ioche Maxion | 0,82 | 10,1 | 763 | 177 | 0 | 18,9 | 0,71 |
| Mahle-Metal | NA | NA | 1.462 | 3 | 0 | 0,2 | NA |
| Marcopolo SA | 0,70 | 9,3 | 764 | 418 | 0 | 35,4 | 0,51 |
| Randon Particip. | 0,71 | 9,3 | 1.076 | 212 | 0 | 16,5 | 0,63 |
| Mediana | 1,29 | 13,4% | -- | -- | -- | 27,0% | 0,96 |
| Média | 1,23 | 13,0% | -- | -- | -- | 30,0% | 0,88 |

Premissas

| | |
|--|-------|
| Alíquota de imposto de renda (T) | 34,0% |
| Taxa livre de risco (Rf) (e) | 4,4% |
| Custo da dívida (Rd) (f) | 12,0% |
| Prêmio do mercado acionário (EMRP) (g) | 7,0% |
| Prêmio do risco país (Rc) (h) | 5,4% |
| Beta alavancado (β) (c) | 1,15 |
| Inflação dos EUA 2004 (f) | 2,7% |

| Beta | Beta alavancado (c) | | | | |
|---------------|------------------------------|------|-------|------|------|
| | Dívida / Capitalização total | | | | |
| desalavancado | 26% | 28% | 30,0% | 32% | 34% |
| 0,80 | 0,99 | 1,01 | 1,03 | 1,05 | 1,07 |
| 0,85 | 1,05 | 1,07 | 1,09 | 1,11 | 1,14 |
| 0,90 | 1,11 | 1,13 | 1,15 | 1,18 | 1,21 |
| 0,95 | 1,17 | 1,19 | 1,22 | 1,25 | 1,27 |
| 1,00 | 1,23 | 1,26 | 1,28 | 1,31 | 1,34 |

| Beta | WACC - Custo médio ponderado de capital (d) | | | | |
|---------------|---|-------|-------|-------|-------|
| | Dívida / Capitalização total | | | | |
| desalavancado | 20% | 25% | 30,0% | 35% | 40% |
| 0,80 | 14,3% | 14,1% | 13,9% | 13,7% | 13,6% |
| 0,85 | 14,6% | 14,4% | 14,2% | 14,1% | 13,9% |
| 0,90 | 14,9% | 14,7% | 14,5% | 14,4% | 14,2% |
| 0,95 | 15,3% | 15,1% | 14,9% | 14,7% | 14,4% |
| 1,00 | 15,6% | 15,4% | 15,2% | 15,0% | 14,7% |

(a) Fonte: Betas baseados no Bloomberg (02/02/05)

(b) $Re = Rf + \beta * (RM - RF) + Rc$

(c) $Beta\ alavancado = Beta\ desalavancado * [1 + ((1-T) * (Dívida/Ordinário)) + Preferencial/Ordinário]$

(d) $WACC = ((Rf + \beta * (RM - RF) + Rc) * \%E) + [KD * (1 - T) * \%D] / (1 + Inflação\ americana)$. Custo da dívida permanece constante

(e) Taxa livre de risco do T-bond americano em 02/02/2005

(f) Fonte: HSBC

(g) Fonte: Ibbotson Associates. Período considerado 1926 - 2002

(h) Mediana das diferenças dos rendimentos diários expressos em taxa anual entre o C-Bond (Brasil) e o T-Bond (EUA) nos 12 meses apurados entre 16/Fev/04 e 11/Fev/05.

5.1 – Resultado do Fluxo de Caixa Descontado (cont.)



5.1.4.1 – Memória de Cálculo do Prêmio do Risco País em “pontos-base”

Risco-País = C- Bond diário (maturação de 10 anos) - T- Bond diário (maturação de 10 anos)

| Data | Spread | T-Bond | C-Bond |
|------------|--------|--------|---------|
| 16/02/2004 | 543,00 | 411,50 | 954,50 |
| 17/02/2004 | 566,00 | 417,50 | 983,50 |
| 18/02/2004 | 610,00 | 411,70 | 1021,70 |
| 19/02/2004 | 632,00 | 423,40 | 1055,40 |
| 20/02/2004 | 621,00 | 421,80 | 1042,80 |
| 23/02/2004 | 604,00 | 417,70 | 1021,70 |
| 24/02/2004 | 594,00 | 419,00 | 1013,00 |
| 25/02/2004 | 604,00 | 414,10 | 1018,10 |
| 26/02/2004 | 593,00 | 415,70 | 1008,70 |
| 27/02/2004 | 593,00 | 421,20 | 1014,20 |
| 01/03/2004 | 575,00 | 412,10 | 987,10 |
| 02/03/2004 | 575,00 | 409,50 | 984,50 |
| 03/03/2004 | 556,00 | 415,60 | 971,60 |
| 04/03/2004 | 564,00 | 407,30 | 971,30 |
| 05/03/2004 | 558,00 | 408,70 | 966,70 |
| 08/03/2004 | 538,00 | 408,30 | 946,30 |
| 09/03/2004 | 545,00 | 408,30 | 953,30 |
| 10/03/2004 | 579,00 | 408,10 | 987,10 |
| 11/03/2004 | 620,00 | 409,10 | 1029,10 |
| 12/03/2004 | 595,00 | 407,30 | 1002,30 |
| 15/03/2004 | 590,00 | 414,00 | 1004,00 |
| 16/03/2004 | 586,00 | 407,90 | 993,90 |
| 17/03/2004 | 580,00 | 406,50 | 986,50 |
| 18/03/2004 | 563,00 | 405,00 | 968,00 |
| 19/03/2004 | 556,00 | 407,70 | 963,70 |
| 22/03/2004 | 574,00 | 401,20 | 975,20 |
| 23/03/2004 | 580,00 | 401,40 | 981,40 |
| 24/03/2004 | 598,00 | 408,50 | 1006,50 |
| 25/03/2004 | 600,00 | 409,30 | 1009,30 |
| 26/03/2004 | 588,00 | 405,70 | 993,70 |
| 29/03/2004 | 586,00 | 388,80 | 974,80 |
| 30/03/2004 | 563,00 | 380,50 | 943,50 |
| 31/03/2004 | 564,00 | 375,80 | 939,80 |
| 01/04/2004 | 550,00 | 376,50 | 926,50 |
| 02/04/2004 | 561,00 | 373,50 | 934,50 |
| 05/04/2004 | 559,00 | 381,50 | 940,50 |
| 06/04/2004 | 545,00 | 379,90 | 924,90 |
| 07/04/2004 | 551,00 | 371,50 | 922,50 |
| 08/04/2004 | 545,00 | 374,70 | 919,70 |
| 09/04/2004 | 545,00 | 379,10 | 924,10 |

Fonte: Bloomberg

| Data | Spread | T-Bond | C-Bond |
|------------|--------|--------|---------|
| 12/04/2004 | 542,00 | 380,80 | 922,80 |
| 13/04/2004 | 543,00 | 374,90 | 917,90 |
| 14/04/2004 | 557,00 | 372,60 | 929,60 |
| 15/04/2004 | 623,00 | 374,30 | 997,30 |
| 16/04/2004 | 600,00 | 377,40 | 977,40 |
| 19/04/2004 | 593,00 | 386,80 | 979,80 |
| 20/04/2004 | 618,00 | 392,80 | 1010,80 |
| 21/04/2004 | 638,00 | 393,40 | 1031,40 |
| 22/04/2004 | 611,00 | 387,30 | 998,30 |
| 23/04/2004 | 595,00 | 391,80 | 986,80 |
| 26/04/2004 | 596,00 | 418,80 | 1014,80 |
| 27/04/2004 | 628,00 | 425,30 | 1053,30 |
| 28/04/2004 | 667,00 | 419,20 | 1086,20 |
| 29/04/2004 | 663,00 | 420,30 | 1083,30 |
| 30/04/2004 | 649,00 | 423,70 | 1072,70 |
| 03/05/2004 | 673,00 | 423,70 | 1096,70 |
| 04/05/2004 | 668,00 | 427,50 | 1095,50 |
| 05/05/2004 | 645,00 | 440,10 | 1085,10 |
| 06/05/2004 | 690,00 | 441,40 | 1131,40 |
| 07/05/2004 | 751,00 | 445,10 | 1196,10 |
| 10/05/2004 | 797,00 | 438,70 | 1235,70 |
| 11/05/2004 | 732,00 | 443,50 | 1175,50 |
| 12/05/2004 | 740,00 | 450,90 | 1190,90 |
| 13/05/2004 | 745,00 | 447,40 | 1192,40 |
| 14/05/2004 | 717,00 | 443,10 | 1160,10 |
| 17/05/2004 | 719,00 | 451,00 | 1170,00 |
| 18/05/2004 | 700,00 | 448,50 | 1148,50 |
| 19/05/2004 | 716,00 | 443,30 | 1159,30 |
| 20/05/2004 | 772,00 | 454,90 | 1226,90 |
| 21/05/2004 | 762,00 | 458,90 | 1220,90 |
| 24/05/2004 | 729,00 | 455,80 | 1184,80 |
| 25/05/2004 | 709,00 | 455,20 | 1164,20 |
| 26/05/2004 | 733,00 | 461,90 | 1194,90 |
| 27/05/2004 | 719,00 | 463,40 | 1182,40 |
| 28/05/2004 | 713,00 | 465,30 | 1178,30 |
| 31/05/2004 | 709,00 | 483,00 | 1192,00 |
| 01/06/2004 | 721,00 | 485,20 | 1206,20 |
| 02/06/2004 | 704,00 | 480,50 | 1184,50 |
| 03/06/2004 | 714,00 | 486,50 | 1200,50 |
| 04/06/2004 | 674,00 | 491,30 | 1165,30 |

Fonte: Bloomberg

| Data | Spread | T-Bond | C-Bond |
|------------|--------|--------|---------|
| 07/06/2004 | 644,00 | 482,70 | 1126,70 |
| 08/06/2004 | 660,00 | 474,60 | 1134,60 |
| 09/06/2004 | 677,00 | 479,20 | 1156,20 |
| 10/06/2004 | 690,00 | 483,10 | 1173,10 |
| 11/06/2004 | 686,00 | 475,80 | 1161,80 |
| 14/06/2004 | 721,00 | 481,40 | 1202,40 |
| 15/06/2004 | 683,00 | 479,00 | 1162,00 |
| 16/06/2004 | 669,00 | 477,80 | 1146,80 |
| 17/06/2004 | 650,00 | 471,10 | 1121,10 |
| 18/06/2004 | 665,00 | 465,50 | 1130,50 |
| 21/06/2004 | 651,00 | 470,30 | 1121,30 |
| 22/06/2004 | 653,00 | 470,30 | 1123,30 |
| 23/06/2004 | 642,00 | 475,70 | 1117,70 |
| 24/06/2004 | 637,00 | 479,60 | 1116,60 |
| 25/06/2004 | 662,00 | 476,70 | 1138,70 |
| 28/06/2004 | 665,00 | 483,00 | 1148,00 |
| 29/06/2004 | 648,00 | 481,80 | 1129,80 |
| 30/06/2004 | 637,00 | 482,00 | 1119,00 |
| 01/07/2004 | 635,00 | 486,50 | 1121,50 |
| 02/07/2004 | 600,00 | 485,30 | 1085,30 |
| 05/07/2004 | 612,00 | 485,90 | 1097,90 |
| 06/07/2004 | 606,00 | 493,10 | 1099,10 |
| 07/07/2004 | 622,00 | 473,30 | 1095,30 |
| 08/07/2004 | 643,00 | 477,90 | 1120,90 |
| 09/07/2004 | 621,00 | 473,50 | 1094,50 |
| 12/07/2004 | 611,00 | 476,70 | 1087,70 |
| 13/07/2004 | 605,00 | 474,10 | 1079,10 |
| 14/07/2004 | 602,00 | 477,50 | 1079,50 |
| 15/07/2004 | 596,00 | 475,30 | 1071,30 |
| 16/07/2004 | 566,00 | 470,00 | 1036,00 |
| 19/07/2004 | 566,00 | 470,20 | 1036,20 |
| 20/07/2004 | 573,00 | 479,30 | 1052,30 |
| 21/07/2004 | 595,00 | 474,20 | 1069,20 |
| 22/07/2004 | 597,00 | 463,50 | 1060,50 |
| 23/07/2004 | 596,00 | 461,70 | 1057,70 |
| 26/07/2004 | 615,00 | 451,10 | 1066,10 |
| 27/07/2004 | 607,00 | 450,60 | 1057,60 |
| 28/07/2004 | 981,00 | 452,60 | 1433,60 |
| 29/07/2004 | 577,00 | 452,60 | 1029,60 |
| 30/07/2004 | 576,00 | 452,20 | 1028,20 |

Fonte: Bloomberg

| Data | Spread | T-Bond | C-Bond |
|------------|--------|--------|---------|
| 02/08/2004 | 580,00 | 450,80 | 1030,80 |
| 03/08/2004 | 583,00 | 449,60 | 1032,60 |
| 04/08/2004 | 586,00 | 452,20 | 1038,20 |
| 05/08/2004 | 604,00 | 453,20 | 1057,20 |
| 06/08/2004 | 577,00 | 453,20 | 1030,20 |
| 09/08/2004 | 939,00 | 439,80 | 1378,80 |
| 10/08/2004 | 578,00 | 440,00 | 1018,00 |
| 11/08/2004 | 575,00 | 449,60 | 1024,60 |
| 12/08/2004 | 574,00 | 451,70 | 1025,70 |
| 13/08/2004 | 556,00 | 449,50 | 1005,50 |
| 16/08/2004 | 548,00 | 448,10 | 996,10 |
| 17/08/2004 | 552,00 | 453,70 | 1005,70 |
| 18/08/2004 | 544,00 | 466,80 | 1010,80 |
| 19/08/2004 | 544,00 | 463,80 | 1007,80 |
| 20/08/2004 | 520,00 | 463,00 | 983,00 |
| 23/08/2004 | 520,00 | 452,70 | 972,70 |
| 24/08/2004 | 513,00 | 450,10 | 963,10 |
| 25/08/2004 | 527,00 | 447,40 | 974,40 |
| 26/08/2004 | 530,00 | 446,80 | 976,80 |
| 27/08/2004 | 519,00 | 445,00 | 964,00 |
| 30/08/2004 | 498,00 | 426,60 | 924,60 |
| 31/08/2004 | 508,00 | 430,30 | 938,30 |
| 01/09/2004 | 509,00 | 433,70 | 942,70 |
| 02/09/2004 | 518,00 | 431,90 | 949,90 |
| 03/09/2004 | 503,00 | 430,10 | 933,10 |
| 06/09/2004 | 505,00 | 427,30 | 932,30 |
| 07/09/2004 | 485,00 | 430,90 | 915,90 |
| 08/09/2004 | 495,00 | 423,60 | 918,60 |
| 09/09/2004 | 496,00 | 428,30 | 924,30 |
| 10/09/2004 | 497,00 | 426,00 | 923,00 |
| 13/09/2004 | 505,00 | 427,90 | 932,90 |
| 14/09/2004 | 497,00 | 433,10 | 930,10 |
| 15/09/2004 | 493,00 | 431,90 | 924,90 |
| 16/09/2004 | 491,00 | 430,90 | 921,90 |
| 17/09/2004 | 477,00 | 425,50 | 902,50 |
| 20/09/2004 | 475,00 | 427,30 | 902,30 |
| 21/09/2004 | 479,00 | 422,20 | 901,20 |
| 22/09/2004 | 481,00 | 416,10 | 897,10 |
| 23/09/2004 | 486,00 | 415,70 | 901,70 |
| 24/09/2004 | 491,00 | 425,90 | 916,90 |

Fonte: Bloomberg

5.1 – Resultado do Fluxo de Caixa Descontado (cont.)



5.1.4.1 – Memória de Cálculo do Prêmio do Risco País em “pontos-base”

Risco-País = C- Bond diário (maturação de 10 anos) – T- Bond diário (maturação de 10 anos)

| Data | Spread | T-Bond | C-Bond |
|------------|--------|--------|---------|
| 27/09/2004 | 503,00 | 434,30 | 937,30 |
| 28/09/2004 | 501,00 | 433,90 | 934,90 |
| 29/09/2004 | 838,00 | 428,50 | 1266,50 |
| 30/09/2004 | 479,00 | 420,40 | 899,40 |
| 01/10/2004 | 473,00 | 424,10 | 897,10 |
| 04/10/2004 | 448,00 | 423,10 | 871,10 |
| 05/10/2004 | 446,00 | 418,00 | 864,00 |
| 06/10/2004 | 449,00 | 416,80 | 865,80 |
| 07/10/2004 | 459,00 | 421,00 | 880,00 |
| 08/10/2004 | 448,00 | 411,50 | 859,50 |
| 11/10/2004 | 454,00 | 415,10 | 869,10 |
| 12/10/2004 | 439,00 | 409,90 | 849,90 |
| 13/10/2004 | 455,00 | 407,80 | 862,80 |
| 14/10/2004 | 483,00 | 402,00 | 885,00 |
| 15/10/2004 | 481,00 | 405,80 | 886,80 |
| 18/10/2004 | 475,00 | 407,00 | 882,00 |
| 19/10/2004 | 490,00 | 403,10 | 893,10 |
| 20/10/2004 | 499,00 | 404,40 | 903,40 |
| 21/10/2004 | 486,00 | 413,00 | 899,00 |
| 22/10/2004 | 496,00 | 416,40 | 912,40 |
| 25/10/2004 | 509,00 | 423,30 | 932,30 |
| 26/10/2004 | 499,00 | 420,90 | 919,90 |
| 27/10/2004 | 481,00 | 421,80 | 902,80 |
| 28/10/2004 | 479,00 | 426,70 | 905,70 |
| 29/10/2004 | 475,00 | 428,90 | 903,90 |
| 01/11/2004 | 464,00 | 417,30 | 881,30 |
| 02/11/2004 | 453,00 | 417,50 | 870,50 |
| 03/11/2004 | 457,00 | 414,20 | 871,20 |
| 04/11/2004 | 449,00 | 409,80 | 858,80 |
| 05/11/2004 | 445,00 | 406,70 | 851,70 |
| 08/11/2004 | 452,00 | 409,60 | 861,60 |
| 09/11/2004 | 449,00 | 408,40 | 857,40 |
| 10/11/2004 | 445,00 | 407,40 | 852,40 |
| 11/11/2004 | 447,00 | 402,20 | 849,20 |
| 12/11/2004 | 437,00 | 403,70 | 840,70 |
| 15/11/2004 | 433,00 | 401,50 | 834,50 |
| 16/11/2004 | 432,00 | 401,10 | 833,10 |
| 17/11/2004 | 433,00 | 404,10 | 837,10 |
| 18/11/2004 | 428,00 | 412,50 | 840,50 |
| 19/11/2004 | 428,00 | 409,20 | 837,20 |

Fonte: Bloomberg

| Data | Spread | T-Bond | C-Bond |
|------------|--------|--------|--------|
| 22/11/2004 | 424,00 | 406,60 | 830,60 |
| 23/11/2004 | 423,00 | 411,30 | 834,30 |
| 24/11/2004 | 408,00 | 408,90 | 816,90 |
| 25/11/2004 | 408,00 | 411,70 | 819,70 |
| 26/11/2004 | 406,00 | 411,50 | 817,50 |
| 29/11/2004 | 407,00 | 421,80 | 828,80 |
| 30/11/2004 | 409,00 | 426,20 | 835,20 |
| 01/12/2004 | 393,00 | 427,20 | 820,20 |
| 02/12/2004 | 392,00 | 428,60 | 820,60 |
| 03/12/2004 | 402,00 | 429,90 | 831,90 |
| 06/12/2004 | 398,00 | 422,40 | 820,40 |
| 07/12/2004 | 392,00 | 423,20 | 815,20 |
| 08/12/2004 | 402,00 | 425,20 | 827,20 |
| 09/12/2004 | 405,00 | 417,30 | 822,30 |
| 10/12/2004 | 403,00 | 415,80 | 818,80 |
| 13/12/2004 | 399,00 | 425,00 | 824,00 |
| 14/12/2004 | 398,00 | 422,40 | 820,40 |
| 15/12/2004 | 397,00 | 422,80 | 819,80 |
| 16/12/2004 | 391,00 | 424,40 | 815,40 |
| 17/12/2004 | 388,00 | 424,00 | 812,00 |
| 20/12/2004 | 382,00 | 429,30 | 811,30 |
| 21/12/2004 | 378,00 | 436,70 | 814,70 |
| 22/12/2004 | 378,00 | 439,90 | 817,90 |
| 23/12/2004 | 376,00 | 441,50 | 817,50 |
| 24/12/2004 | 396,00 | 445,70 | 841,70 |
| 27/12/2004 | 370,00 | 429,70 | 799,70 |
| 28/12/2004 | 370,00 | 426,70 | 796,70 |
| 29/12/2004 | 363,00 | 426,70 | 789,70 |
| 30/12/2004 | 360,00 | 416,30 | 776,30 |
| 31/12/2004 | 372,00 | 421,20 | 793,20 |
| 03/01/2005 | 370,00 | 419,40 | 789,40 |
| 04/01/2005 | 376,00 | 419,20 | 795,20 |
| 05/01/2005 | 391,00 | 416,60 | 807,60 |
| 06/01/2005 | 400,00 | 411,70 | 811,70 |
| 07/01/2005 | 390,00 | 422,90 | 812,90 |
| 10/01/2005 | 396,00 | 424,50 | 820,50 |
| 11/01/2005 | 396,00 | 422,90 | 818,90 |
| 12/01/2005 | 387,00 | 420,70 | 807,70 |
| 13/01/2005 | 388,00 | 423,90 | 811,90 |
| 14/01/2005 | 390,00 | 427,10 | 817,10 |

Fonte: Bloomberg

| Data | Spread | T-Bond | C-Bond |
|------------|--------|--------|--------|
| 17/01/2005 | 391,00 | 426,10 | 817,10 |
| 18/01/2005 | 396,00 | 434,50 | 830,50 |
| 19/01/2005 | 392,00 | 433,90 | 825,90 |
| 20/01/2005 | 387,00 | 437,10 | 824,10 |
| 21/01/2005 | 380,00 | 430,10 | 810,10 |
| 24/01/2005 | 373,00 | 426,50 | 799,50 |
| 25/01/2005 | 360,00 | 425,70 | 785,70 |
| 26/01/2005 | 355,00 | 433,70 | 788,70 |
| 27/01/2005 | 357,00 | 432,90 | 789,90 |
| 28/01/2005 | 361,00 | 430,90 | 791,90 |
| 31/01/2005 | 359,00 | 431,70 | 790,70 |
| 01/02/2005 | 363,00 | 431,70 | 794,70 |
| 02/02/2005 | 365,00 | 428,30 | 793,30 |
| 03/02/2005 | 359,00 | 428,10 | 787,10 |
| 04/02/2005 | 353,00 | 420,90 | 773,90 |
| 07/02/2005 | 350,00 | 427,00 | 777,00 |
| 08/02/2005 | 348,00 | 425,40 | 773,40 |
| 09/02/2005 | 354,00 | 423,10 | 777,10 |
| 10/02/2005 | 352,00 | 421,70 | 773,70 |
| 11/02/2005 | 346,00 | 420,70 | 766,70 |

Fonte: Bloomberg

5.1 – Resultado do Fluxo de Caixa Descontado (cont.)



5.1.5 – Detalhamento do cálculo do WACC

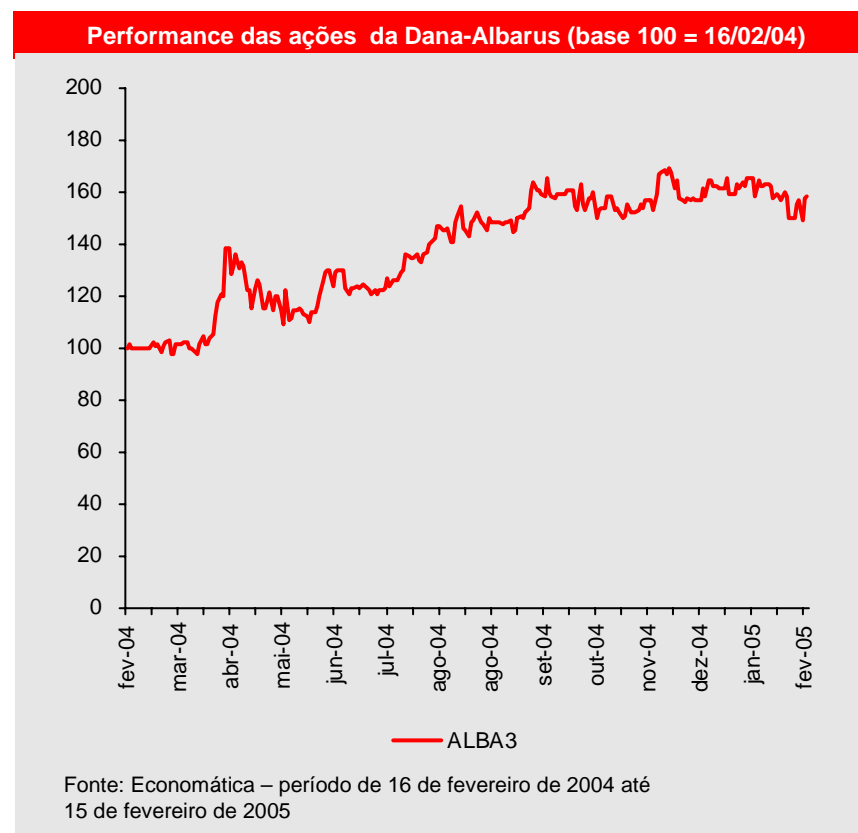
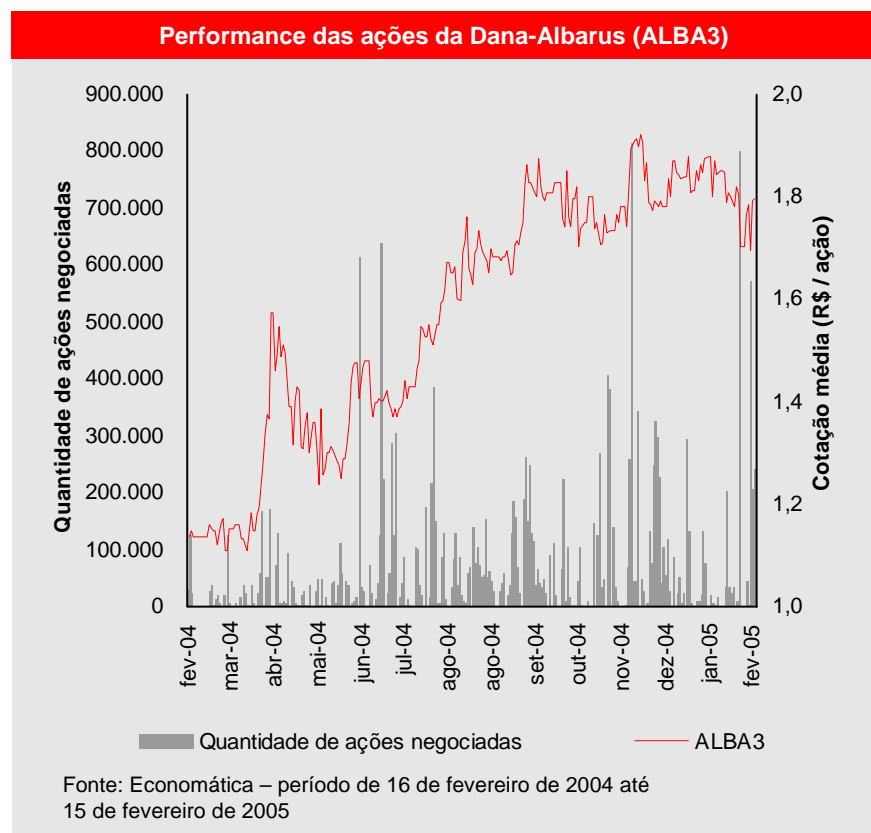
- Custo médio da dívida (Rd)
 - Custo da dívida: o custo médio de capital de terceiros considerado para a Dana-Albarus foi estimado em 12%;
 - Taxa de imposto de renda e contribuição social: a alíquota de 34% corresponde ao imposto de renda marginal da Companhia.
- Custo do capital próprio (Re)
 - $Re = Rf + \beta * (EMRP) + Rc \Rightarrow Re = 4,4\% + 1,15 * (7,0\%) + 5,4\%$
 - $Re = 17,9\%$
- WACC
 - $WACC = E/(D+E)*Re + D/(D+E)*Rd$
 - $WACC = [(0,7 * 17,85) + (0,3 * (12,0\% * (1-,34)))] / (1+2,7\%)$
 - $WACC = 14,5\%$

5.2 – Preço médio ponderado das ações



5.2.1 – Preço médio ponderado de cotação das ações na Bovespa nos últimos 12 meses

- O preço médio ponderado de cotação das ações dos últimos 12 meses é de R\$1,61 por ação.



5.3 – Valor patrimonial por ação



5.3.1 – Valor patrimonial por ação em 31 de dezembro de 2004

- Em 31 de dezembro de 2004, o valor patrimonial por ação era de R\$1,40.

| Valor patrimonial por ação | |
|--|----------|
| <hr/> | |
| Valor patrimonial das ações da Dana-Albarus | |
| | <hr/> |
| | 31.12.04 |
| Patrimônio líquido da Dana-Albarus (R\$ mil) | 339.491 |
| Nº de ações (mil) | 242.000 |
| Valor patrimonial por ação | 1,40 |
| <hr/> | |
| Fonte: CVM – DFP de 31 de dezembro de 2004 | |

Apêndice I

Glossário

Glossário



- OEMs: Original Equipment Manufacturers, equivale a montadoras de veículos.
- Ebitda: Earnings before income, tax, depreciation and amortization, equivale ao resultado operacional antes da despesas financeiras, impostos, depreciação e amortizações
- Ebit: Earnings before interests and taxes, significa o resultado operacional antes das despesas financeiras e impostos.
- WACC: Weighted Average Cost of Capital, equivale a Custo Médio Ponderado de Capital.
- CAPM: Capital Asset Pricing Model, ou Modelo de Precificação de Ativos.
- Market share: Participação de mercado.

Apêndice II

Profissional do HSBC responsável pelo Laudo
de Avaliação

Profissional do HSBC responsável pelo Laudo de Avaliação



- Frederico Dan Shigenawa
 - Associate do Corporate Finance & Advisory (CFA) do HSBC no Brasil desde 2000, antes trabalhou na área de Corporate Finance da Arthur Andersen e nos departamentos de Equity Research da Planibanc e Banco Multiplic. No HSBC, entre outras operações, participou da aquisição da Caixa Seguradora assessorando a CNP Assurances e da aquisição da divisão de linhas industriais da Vicunha Têxtil pela Coats Corrente.
 - Graduado em Administração pela FAAP e pós-graduado em Finanças pelo IBMEC.