

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Petroflex Indústria e Comércio S.A.

CONFIDENCIAL

Comunicado Importante

O Banco J.P. Morgan S.A., diretamente ou por meio de sua corretora J.P. Morgan CCVM S.A. (“JPMorgan”) foi contratado pela Lanxess Participações Ltda. (“Ofertante”) para efetuar a avaliação econômico-financeira (“Laudo de Avaliação”) da Petroflex Indústria e Comércio S.A. (“Petroflex” ou “Companhia”), no âmbito da oferta pública unificada por aquisição de controle e fechamento de capital proposta pela Ofertante para aquisição da totalidade das ações detidas pelos outros acionistas da Companhia (“OPA”). Nosso Laudo de Avaliação foi elaborada para uso exclusivo da Ofertante e para os fins previstos nos artigos 8º e 16 da Instrução CVM nº 361/02, conforme alterada, (“Instrução 361”) e do Art. 4º, § 4º, da Lei Federal 6.404/76, conforme alterada, (“Lei das Sociedades por Ações”).

As informações contidas neste Laudo de Avaliação foram obtidas junto a Petroflex e a outras fontes públicas, e incluem, as demonstrações financeiras auditadas e disponíveis publicamente da Petroflex para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2007, 2006 e 2005. Qualquer estimativa ou projeção aqui contida foi elaborada ou adotada pelas diretorias da Petroflex ou obtida de fontes públicas, ou têm como base as próprias estimativas e projeções, e envolvem inúmeras e significativas variáveis, hipóteses e determinações subjetivas, não havendo qualquer garantia de que tais estimativas e projeções se concretizarão. O JPMorgan não assume qualquer responsabilidade em relação às referidas estimativas e projeções, tampouco em relação à forma em que foram elaboradas. Nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, será feita no que se refere à exatidão e integralidade de qualquer informação, não havendo nenhuma disposição aqui contida que deva ser interpretada como uma declaração com relação ao passado, ao presente ou ao futuro.

Ademais, conduzimos discussões com os membros da administração da Petroflex com relação às suas contribuições passadas, nos negócios e em operações atuais, condições financeiras e perspectivas da Petroflex. O Ofertante, a Petroflex e seus administradores não (i) limitaram, restringiram, dirigiram ou dificultaram, de qualquer forma, nosso acesso e nossa capacidade de obter e utilizar as informações necessárias para produzir o Laudo de Avaliação; (ii) determinaram as metodologias por nós utilizadas para a elaboração da avaliação da Petroflex; ou (iii) restringiram, de qualquer forma, nossa capacidade de atingir, de forma independente, as conclusões apresentadas nesse Laudo de Avaliação.

Avaliações como as contidas neste material envolvem considerações e julgamentos complexos em relação às características financeiras e operacionais e outros fatores que poderiam afetar a aquisição, a negociação pública ou outros valores da empresa, dos segmentos de negócios ou das transações analisadas, os métodos apropriados e relevantes de análise financeira e a aplicação desses métodos a circunstâncias específicas. As análises aqui apresentadas devem ser consideradas como um todo já que o exame de parte destas, sem levar em conta o conjunto, poderia criar uma visão incompleta dos processos subjacentes a essas análises. As estimativas contidas nas análises e as variações de avaliação resultantes de qualquer análise em particular não são indicativas de valores reais ou prognósticos de futuros resultados ou valores, que podem ser de modo significativo, mais ou menos favoráveis, do que os sugeridos pelas referidas análises. Além disso, as análises referentes a valores de negócios ou a valores mobiliários não constituem avaliações ou refletem os preços pelos quais os negócios foram de fato adquiridos ou vendidos, o valor real de valores mobiliários no momento da emissão em uma transação ou os preços pelos quais os valores mobiliários possam ser negociados em qualquer momento.

O Laudo de Avaliação é exclusivamente endereçado ao Ofertante e não se destinam à decisão comercial do Ofertante de realizar a OPA, e não constituem uma recomendação para os titulares das ações da Petroflex. Cada acionista deve chegar a suas próprias conclusões sobre a conveniência e aceitação de ofertas. O Laudo de Avaliação não abrange o tratamento atribuído às diferentes classes de ações da Companhia, de forma que desconsidera quaisquer ajustes destinados a compensar por, ou que venham a refletir, direitos específicos associados a qualquer classe específica de ações da Companhia. Não expressamos, assim, e o Laudo de Avaliação não contém, qualquer juízo com relação à distribuição do valor econômico entre as diversas classes de ações de cada uma da Companhia.

Comunicado Importante

O JPMorgan e suas afiliadas, como parte de seus negócios de banco de investimento, estão continuamente envolvidos na realização de análises financeiras com relação aos negócios e seus valores mobiliários relativos a fusões e aquisições, subscrições negociadas, licitações públicas, distribuições secundárias de valores mobiliários listados e não listados em bolsa, colocações privadas, e outras operações. Fomos contratados pelo Ofertante e receberemos uma remuneração no valor de R\$797.160 (equivalente a €300.000 convertidos pela taxa de câmbio de R\$2,6572/€ no dia 29 de abril de 2008) pelos serviços prestados com relação à atuação como instituição financeira intermediária da OPA e R\$265.720 (equivalente a €100.000 convertidos pela taxa de câmbio de R\$2,6572/€ no dia 29 de abril de 2008) pela emissão do presente laudo. Além disso, o Ofertante concordou em reembolsar nossas despesas e nos indenizar por conta de determinadas responsabilidades que possam surgir em decorrência de nossa contratação. Poderemos prestar serviços de banco de investimento ao Ofertante e a Petroflex no futuro. Em relação aos serviços acima descritos, recebemos e poderemos receber remuneração.

O JPMorgan Chase & Co., controlador do JPMorgan, é uma empresa de serviços financeiros líder que se dedica, tanto diretamente quanto por meio de suas controladas, a negociações de valores mobiliários, administração de investimentos, planejamento financeiro, administração de riscos, operações de *hedge*, atividades financeiras e de corretagem para pessoas físicas e jurídicas. No curso normal dessas atividades, o JPMorgan Chase & Co. e suas afiliadas podem prestar tais serviços para o Ofertante, a Petroflex e suas respectivas afiliadas, podem negociar ativamente valores mobiliários de dívida e de capital (ou títulos derivativos correlatos) por sua própria conta e por ordem de seus clientes. Além disso, os profissionais de nossos departamentos de análise de ações podem basear suas análises e publicações em diferentes premissas operacionais e de mercado e em diferentes metodologias de análise quando comparadas com aquelas empregadas na preparação deste Laudo de Avaliação, resultando que os relatórios de pesquisa e outras publicações podem conter resultados e conclusões diferentes quando comparados àqueles aqui apresentados. Nós adotamos políticas e procedimentos para preservar a independência dos nossos analistas de ações, os quais podem ter visões diferentes daquelas do nosso departamento de banco de investimento.

O presente Laudo de Avaliação foi preparado originalmente em inglês e em caso de conflito entre a presente e a versão em inglês, a última deverá prevalecer.

Os cálculos financeiros contidos no Laudo de Avaliação podem não resultar sempre em um valor preciso devido a arredondamentos.

São Paulo, 29 de abril de 2008

Assinatura dos Responsáveis

Ricardo Stern

Altamir Silva

Agenda

	Página
Sumário executivo	3
Informações sobre o JPMorgan	5
Informações sobre a Petroflex	9
Sumário das análises de avaliação	15
Apêndice	29

Sumário executivo

- O JPMorgan apresenta neste documento a avaliação das operações existentes da Petroflex Indústria e Comércio S.A. (“Petroflex” ou “Companhia”) consolidadas, de acordo com as exigências da Instrução n.º361/02 da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”)
- A elaboração do Laudo de Avaliação baseou-se nas seguintes metodologias e critérios
 - Preço médio ponderado de cotação das ações
 - Patrimônio líquido das ações
 - Análise por fluxo de caixa descontado (“FDC”)
- Entendemos que para determinar o intervalo indicativo de valor das ações da Companhia é necessário utilizar uma metodologia que possibilite a análise das operações da Petroflex. Para tanto, acreditamos que a metodologia do fluxo de caixa descontado representa a alternativa mais propícia. Tal metodologia levou em consideração:
 - As projeções para o período entre 2008 e 2015 foram desenvolvidas e revisadas pela administração da Petroflex
 - Taxa de desconto de 9,7%
 - Taxa de crescimento na perpetuidade entre 2,75% e 3,25%
- Ao preparar o presente laudo, o JPMorgan não assumiu qualquer diferenciação de valor econômico entre as ações ordinárias e preferenciais da Petroflex
- O referido intervalo indicativo de valor das ações apresentado neste Laudo de Avaliação não deve ser entendido como recomendação do preço da oferta, o qual deve ser determinado pelo Ofertante
- Os resultados dos preços indicativos por ação sob as diferentes metodologias são:

	Preço médio ponderado de cotação das ações				Patrimônio líquido por ação	Fluxo de caixa descontado
	02 de abril de 2007–01 de abril de 2008		02 de abril de 2008–29 de abril de 2008			
	Ordinária (PEFX3)	Preferencial (PEFX5)	Ordinária (PEFX3)	Preferencial (PEFX5)		
Máximo	17,67	15,17	17,19	16,99	13,12	17,45
Mínimo	—	—	—	—	—	15,79

Agenda

	Página
Sumário executivo	3
Informações sobre o JPMorgan	5
Informações sobre a Petroflex	9
Sumário das análises de avaliação	15
Apêndice	29

Qualificação do JPMorgan

- O JPMorgan é um dos bancos de investimento líderes globalmente que oferece uma gama completa de serviços financeiros a uma diversificada base de clientes, incluindo corporações, instituições financeiras, governos e indivíduos com elevado patrimônio
- O JPMorgan é líder em operações de fusões e aquisições nos últimos anos na América Latina e possui uma equipe de profissionais qualificados baseados em Nova Iorque, São Paulo, Cidade do México, Buenos Aires, Santiago, Lima e Bogotá
- O JPMorgan atuou como assessor em importantes transações ao longo dos últimos anos:

Ano	Data	Empresa	Transação
2008	Março	Grupo JBS	Assessor na aquisição da National Beef Packing Company
	Março	Grupo JBS	Assessor na aquisição das operações bovinas da Smithfield
	Janeiro	Masisa	Assessor na aquisição de 37% da Tafisa
2007	Dezembro	Lanxess	Assessor na aquisição do controle da Petroflex
	Dezembro	Telecom Italia	Assessor na venda de 38% na Solpart para fundos de pensão brasileiros
	Novembro	Santista Têxtil	Assessor no fechamento de capital da Tavex
	Setembro	Gerdau	Assessor na aquisição da Chaparral Steel
	Julho	Louis Dreyfus Commodities	Assessor na venda de participação minoritária
	Junho	CMS Energy	Assessor na venda da CMS Energy Brasil para a CPFL Energia
	Abril	McDonald's	Assessor na venda das suas operações no Brasil e outros países na América Latina
	Março	Grupo Amanco	Assessor na venda do Grupo Amanco para a Mexichem
2006	Outubro	Abril	Assessor na venda de parte da TVA para a Telefonica
	Maio	Abril	Assessor na venda de 30% da Abril para a Naspers
	Maio	Mitsui	Assessor na aquisição da Gás Participações
	Janeiro	Molson Coors	Assessor na venda da Cervejaria Kaiser para Femsa
2005	Novembro	Votorantim Metais	Assessor na aquisição de 25% da Milpo
	Julho	Tokio Marine Nichido	Assessor na aquisição da Real Seguros
	Junho	Telecom Italia	Assessor na aquisição da participação do Opportunity na Brasil Telecom
	Maio	Masisa	Assessor na fusão com a Terranova

Equipe responsável pelo Laudo de Avaliação

- Na elaboração do presente Laudo de Avaliação, o JPMorgan seguiu suas políticas internas aplicáveis na emissão de laudos de avaliação incluindo a revisão por parte de um comitê interno de avaliação
 - O comitê de avaliação do JPMorgan é composto por altos executivos do banco, independentes da equipe que elaborou o Laudo de Avaliação
 - O processo de avaliação do comitê consiste na revisão das premissas, metodologias e valores apurados pelas metodologias utilizadas
- Os profissionais responsáveis pela elaboração do Laudo de Avaliação estão listados abaixo

Nome	Posição	Experiência
Ricardo Stern	Presidente	<p>O Sr. Stern é responsável pela área de <i>Investment Banking</i> e é o Presidente do JPMorgan no Brasil.</p> <p>Antes de voltar ao JPMorgan em 2005 para a atual posição, ele foi o Diretor Executivo responsável pela área de <i>Investment Banking</i> no Unibanco.</p> <p>O Sr. Stern também trabalhou como Vice Presidente no grupo de Fusões e Aquisições da América Latina do JPMorgan Chase, e entre 1997 e 1999, foi diretor de Fusões e Aquisições do Banco Patrimônio de Investimento, um banco de investimentos Brasileiro associado, na época, ao Salomon Smith Barney.</p> <p>Entre 1989 e 1997, o Sr. Stern trabalhou para o Unibanco como diretor de Fusões e Aquisições e em diversas outras funções nas áreas de mercados de capitais e finanças estruturadas.</p> <p>O Sr. Stern está envolvido na assessoria de transações de Fusões e Aquisições e de mercado de capitais nos últimos 15 anos com clientes de diversos segmentos da indústria incluindo papel e celulose, mineração, aço, telecom, produtos de consumo, instituições financeiras e petroquímica.</p> <p>O Sr. Stern é formado em Administração de Empresas pela Fundação Getulio Vargas, São Paulo.</p>
Altamir Silva	Superintendente	<p>O Sr. Altamir Silva ingressou no JPMorgan em 1997 e atualmente é Superintendente responsável pelo relacionamento com clientes do setor industrial no Brasil. Antes de assumir a atual posição, o Sr. Silva trabalhou nas áreas de crédito e <i>Equity Capital Markets</i> no Brasil, e <i>Debt Capital Markets</i> e <i>Investment Banking</i> em Nova Iorque.</p> <p>Experiência em transações relevantes inclui:</p> <ul style="list-style-type: none">■ Atuou como <i>joint lead manager</i> na emissão de bônus da Usiminas■ Assessorou a Lanxess AG na aquisição do controle da Petroflex■ Atuou como <i>joint lead arranger</i> na emissão de <i>unsecured notes</i> da Gerdau■ Assessorou a Gerdau/Gerdau Ameristeel na aquisição da Chaparral Steel■ Atuou como <i>joint lead arranger</i> na emissão de <i>senior term loan</i> da Gerdau■ Atuou como <i>joint bookrunner</i> da oferta pública inicial de ações da Springs Global■ Assessorou a Votorantim Metais na aquisição de 25% da Milpo■ Assessorou a Suzano na aquisição de 21% do capital da Bahia Sul Celulose■ Assessorou a Suzano no <i>spin-off</i> do seus ativos petroquímicos <p>O Sr. Silva é formado em Administração de Empresas pela Fundação Getulio Vargas, São Paulo.</p>

Declarações do JPMorgan

De acordo com o exigido pela instrução CVM n.º361/02, o JPMorgan declara que

- JPMorgan está sendo remunerado no valor de R\$797.160 (equivalente a €300.000 convertidos pela taxa de câmbio de R\$2,6572/€ no dia 29 de abril de 2008) pelos serviços prestados com relação à atuação como instituição financeira intermediária da OPA e R\$265.720 (equivalente a €100.000 convertidos pela taxa de câmbio de R\$2,6572/€ no dia 29 de abril de 2008) pela emissão do presente laudo
- O JPMorgan não prestou qualquer outro serviço de consultoria, avaliação e similares à Petroflex nos últimos 12 meses
- O JPMorgan declara não ter conhecimento de ter qualquer conflito de interesse que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções
- O JPMorgan não possui informações comerciais ou creditícias sobre a Companhia que possa impactar esse laudo
- O JPMorgan e empresas de seu conglomerado financeiro, além dos serviços prestados como instituição financeira intermediária na presente Oferta Pública, já prestaram outros serviços à Ofertante no passado. Nesse sentido, o J.P. Morgan plc auxiliou a Lanxess Deutschland GmbH (controladora da Ofertante) na aquisição de ações representativas do controle societário da Petroflex

Agenda

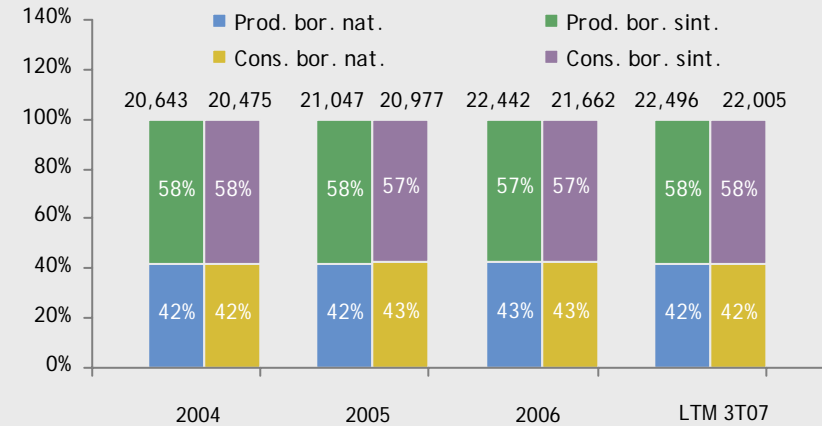
	Página
Sumário executivo	3
Informações sobre o JPMorgan	5
Informações sobre a Petroflex	9
■ Visão geral do setor	
■ Descrição da Petroflex	
■ Premissas macroeconômicas	
Sumário das análises de avaliação	15
Apêndice	29

A indústria de borrachas no mundo

Comentários

- Espera-se que a demanda global de borracha cresça em linha com a expectativa de crescimento global do PIB
- Com base no International Rubber Study Group, o consumo mundial de borrachas deverá crescer a uma média de 4.7% entre 2007 e 2009
- O crescimento esperado de borrachas sintéticas é de aproximadamente 4.1%¹ entre 2007 e 2009, impulsionado pela crescente demanda dos países asiáticos e China
- A produção de pneus (principal uso de borrachas) é um dos principais vetores da indústria de borrachas
 - Produção relativamente igual entre os hemisférios ocidental e oriental
 - Em 2008, espera-se crescimento de 4% e 7% da indústria de pneus no mundo e na América Latina, respectivamente

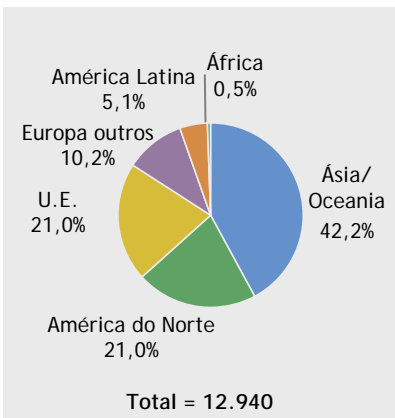
Produção e consumo de borrachas no mundo ('000 ton)



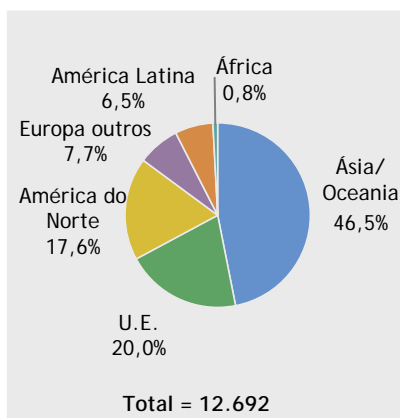
Fonte: International Rubber Study Group

Produção e consumo de borracha sintética no mundo—LTM 3T07

Produção ('000 ton)



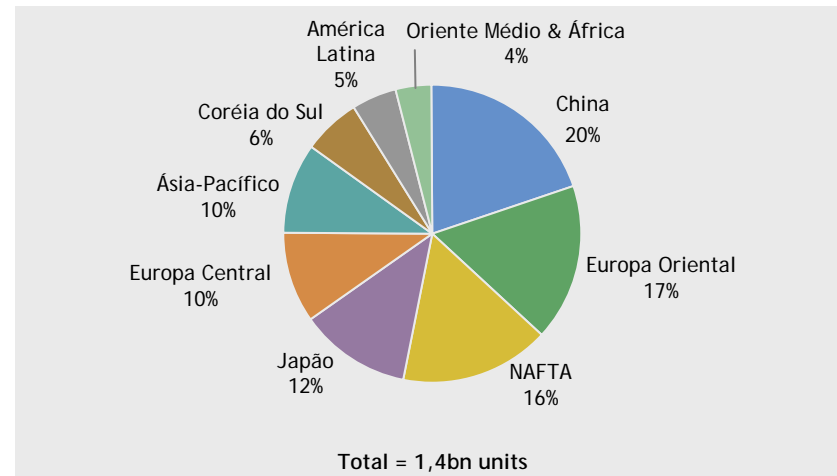
Consumo ('000 ton)



Fonte: International Rubber Study Group

¹ Fonte: International Rubber Study Group

Distribuição geográfica da produção de pneus—2007



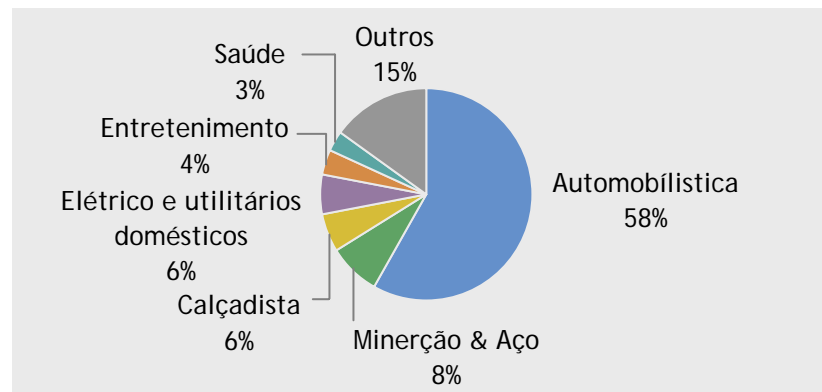
Fonte: LMC World Tire Forecast 2007

A indústria de borrachas no Brasil

Comentários

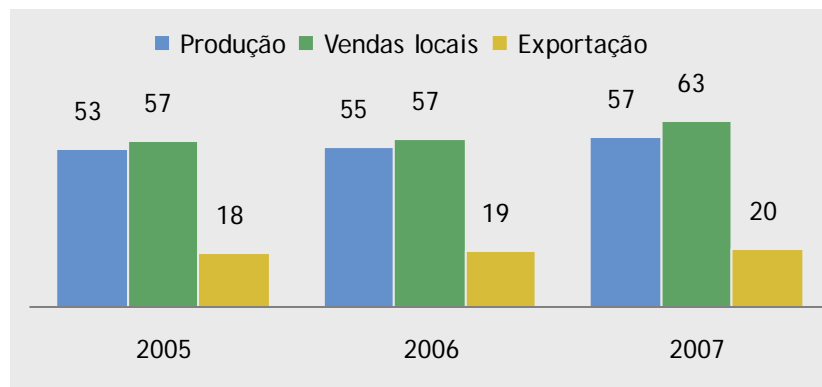
- A indústria petroquímica brasileira é a maior da América Latina, contudo é considerada pequena quando comparada ao setor no mundo (aproximadamente 3% da produção total)
- Em 2007, as vendas de borrachas sintéticas foram impactadas pelos seguintes fatores
 - Crescimento doméstico da indústria automobilística
 - Altos preços da borracha natural, o que incentivou a substituição por produtos sintéticos
 - Aumento nos custos das matérias-primas, resultantes do aumento do preço do petróleo e da apreciação do real, que foram repassados aos clientes
 - Limitação mundial no suprimento de butadieno, o qual tem restrito volume de produção no Brasil
- No futuro, a medida que a demanda por pneus na América do Norte é crescentemente suprida por importações da Ásia, o resultante excesso de oferta de borracha sintética na América do Norte ocasionará maior pressão nas importações para a América Latina e, em especial, o Brasil
 - Espera-se que o mercado doméstico deva enfrentar maior competição de importações da Ásia-Pacífico e China

Distribuição setorial dos consumidores de borrachas—2007



Fonte: Associação Brasileira da Indústria de Artefatos de Borracha (ABIARB)

Evolução das vendas de pneus (milhões de unidades)



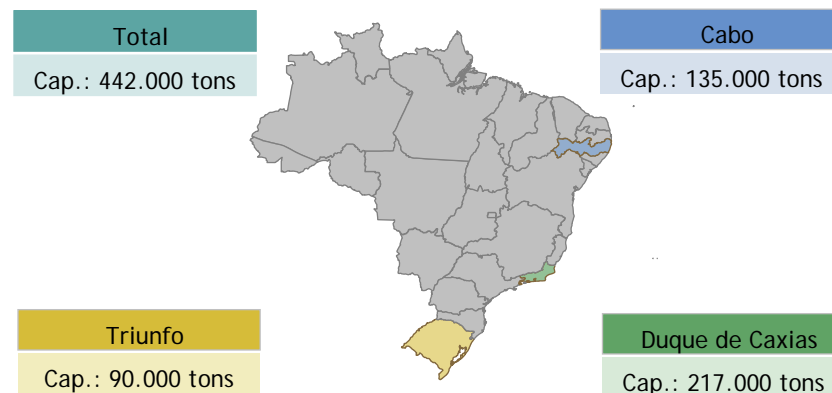
Fonte: Associação Nacional da Indústria de Pneumáticos (ANIP)

Descrição da Petroflex

Comentários

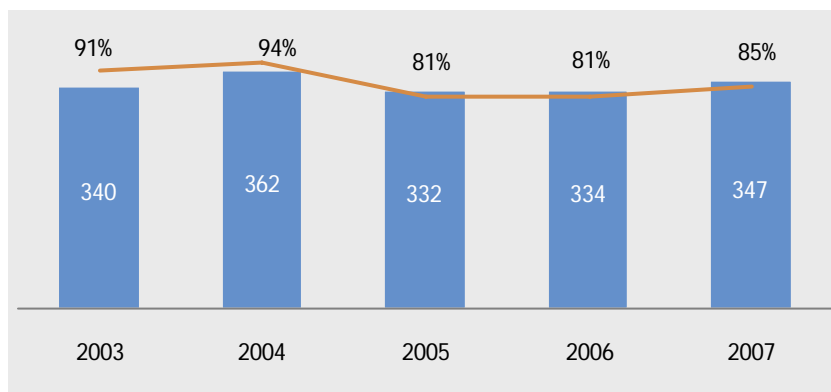
- A Petroflex está entre os 15 principais produtores mundiais de borrachas (BR/SBR) em um setor globalmente fragmentado
 - Principal produtor de borrachas sintéticas na América Latina
- Fundada em 1976, atualmente produz cerca de 70 diferentes tipos de elastômeros por ano
- Opera três fábricas no Brasil com capacidade total de 442.000 toneladas
- Possui escritórios no Rio de Janeiro, Uruguai, Newark (EUA) e Rotterdam (Holanda)
 - Emprega aproximadamente 1.240 colaboradores, dos quais 607 são empregados diretos

Posição geográfica das fábricas e respectivas capacidades



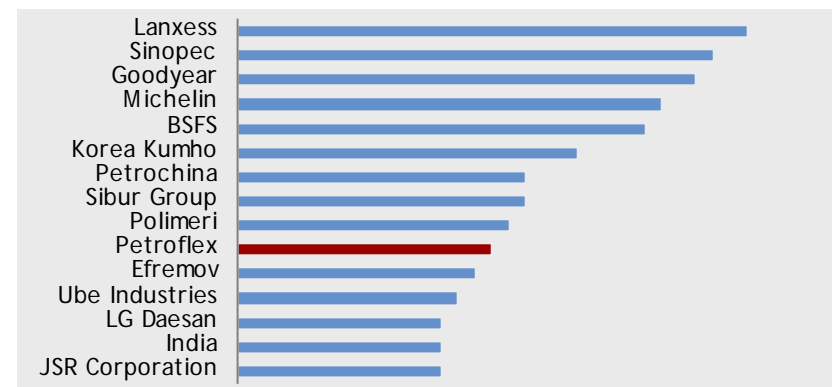
Fonte: Petroflex

Evolução da produção e utilização da capacidade ('000 ton)



Fonte: Petroflex

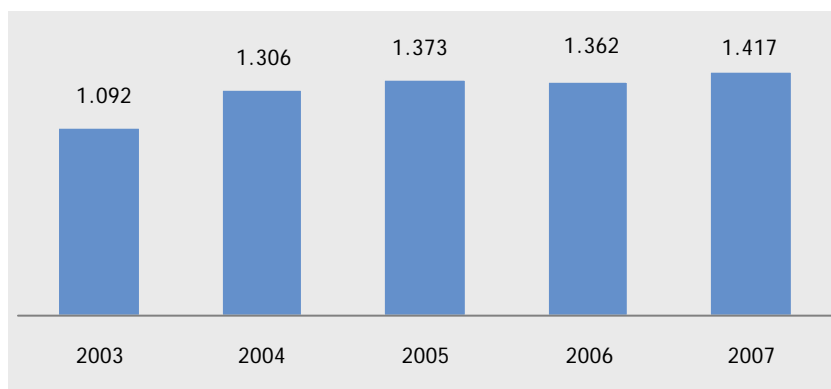
15 principais produtores de BR/SSBR—2007 (capacidade ktons)



Fonte: International Institute of Synthetic Rubber Producers, Inc (IISRP)

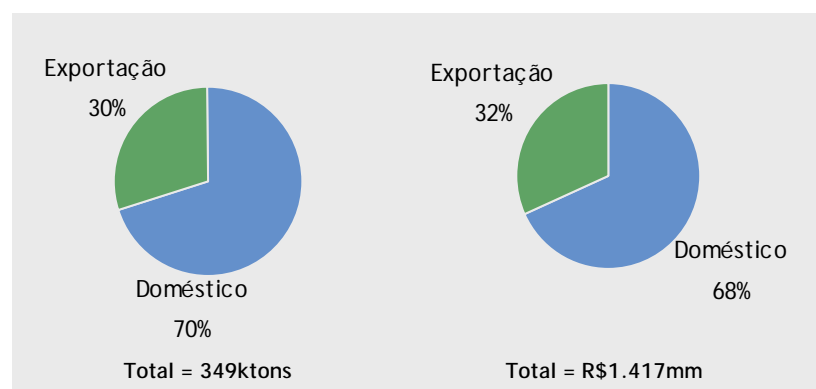
Descrição da Petroflex (cont.)

Receita Líquida (R\$ milhões)



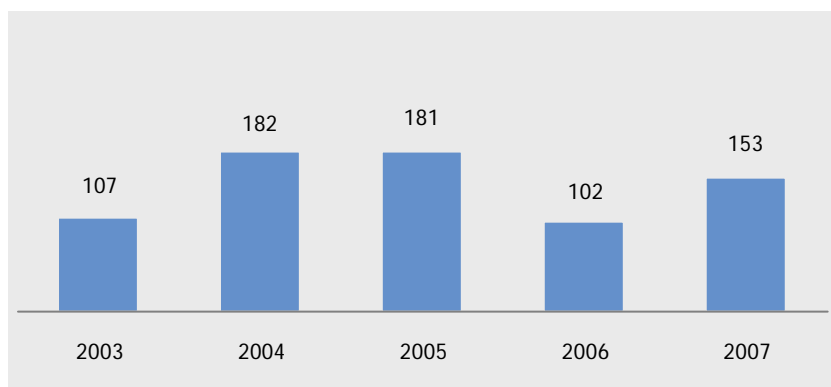
Fonte: Petroflex

Receita por mercado—2007 ('000 tons e R\$ milhões)



Fonte: Petroflex

EBITDA (R\$ milhões)



Fonte: Petroflex

Comentários

- Em 2004 e 2005, o aumento no nível do EBITDA foi resultado da diminuição da oferta no mercado
 - Em 2003, a Plymouth Rubber decretou a sua falência e a Good-Year alterou sua estratégia ao consumir internamente sua produção de elastômeros e não informar o mercado a respeito
- Em 2007, a favorável dinâmica da indústria se beneficiou pela substituição por produtos sintéticos impulsionada pelos crescentes preços da borracha natural, que levaram a aumento nos preços e na lucratividade da Companhia

Premissas macroeconômicas

Premissas macroeconômicas ^{1,2}										
	2006	2007	2008P	2009P	2010P	2011P	2012P	2013P	2014P	2015P
Brasil										
Inflação										
IPCA (% a.a.)	3,1%	4,5%	4,7%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%
Taxa de câmbio										
R\$/US\$ (final do ano)	2,14	1,78	1,75	1,82	1,85	1,89	1,92	1,96	2,00	2,03
R\$/US\$ (média no ano)	2,18	1,94	1,74	1,80	1,84	1,87	1,91	1,94	1,98	2,01
Produto Interno Bruto										
Crescimento real do PIB (% a.a.)	2,7%	5,4%	4,6%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Estados Unidos										
Inflação CPI ³ (% a.a.)	3,2%	2,3%	2,4%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%

Fonte: Banco Central do Brasil e JPMorgan

¹ Premissas macroeconômicas brasileiras baseadas no relatório Focus do Banco Central do Brasil em 18 de abril de 2008

² Assume-se premissas constantes para os anos nos quais não há projeções disponíveis

³ Fonte: área de pesquisa macroeconômica do JPMorgan

Agenda

	Página
Sumário executivo	3
Informações sobre o JPMorgan	5
Informações sobre a Petroflex	9
Sumário das análises de avaliação	15
■ Sumário da avaliação	
■ Preço médio ponderado de cotação das ações	
■ Patrimônio líquido das ações	
■ Análise por fluxo de caixa descontado	
Apêndice	29

Metodologias de avaliação

Preço médio ponderado de cotação das ações

- Preço das ações da Petroflex ponderadas pelo volume diário negociado na Bovespa entre:
 - 2 de abril de 2007 e 1 de abril de 2008
 - Últimos 12 meses precedentes à publicação do fato relevante relacionado ao anúncio da troca de controle da Petroflex e da intenção de lançar a oferta pública para fechamento de capital da Companhia
 - 2 de abril de 2008 e 29 de abril de 2008
 - Período entre a publicação do fato relevante relacionado ao anúncio da troca de controle da Petroflex e da intenção de lançar a oferta pública para fechamento de capital da Companhia e o dia anterior ao arquivamento na CVM
- O critério não é o mais adequado uma vez que as ações da Petroflex não apresentam liquidez satisfatória

Patrimônio líquido das ações

- Evolução trimestral do patrimônio líquido por ação para o período compreendido entre 31 de março de 2006 e 31 de dezembro de 2007
- O critério não indica necessariamente de forma adequada o potencial de resultados da empresa

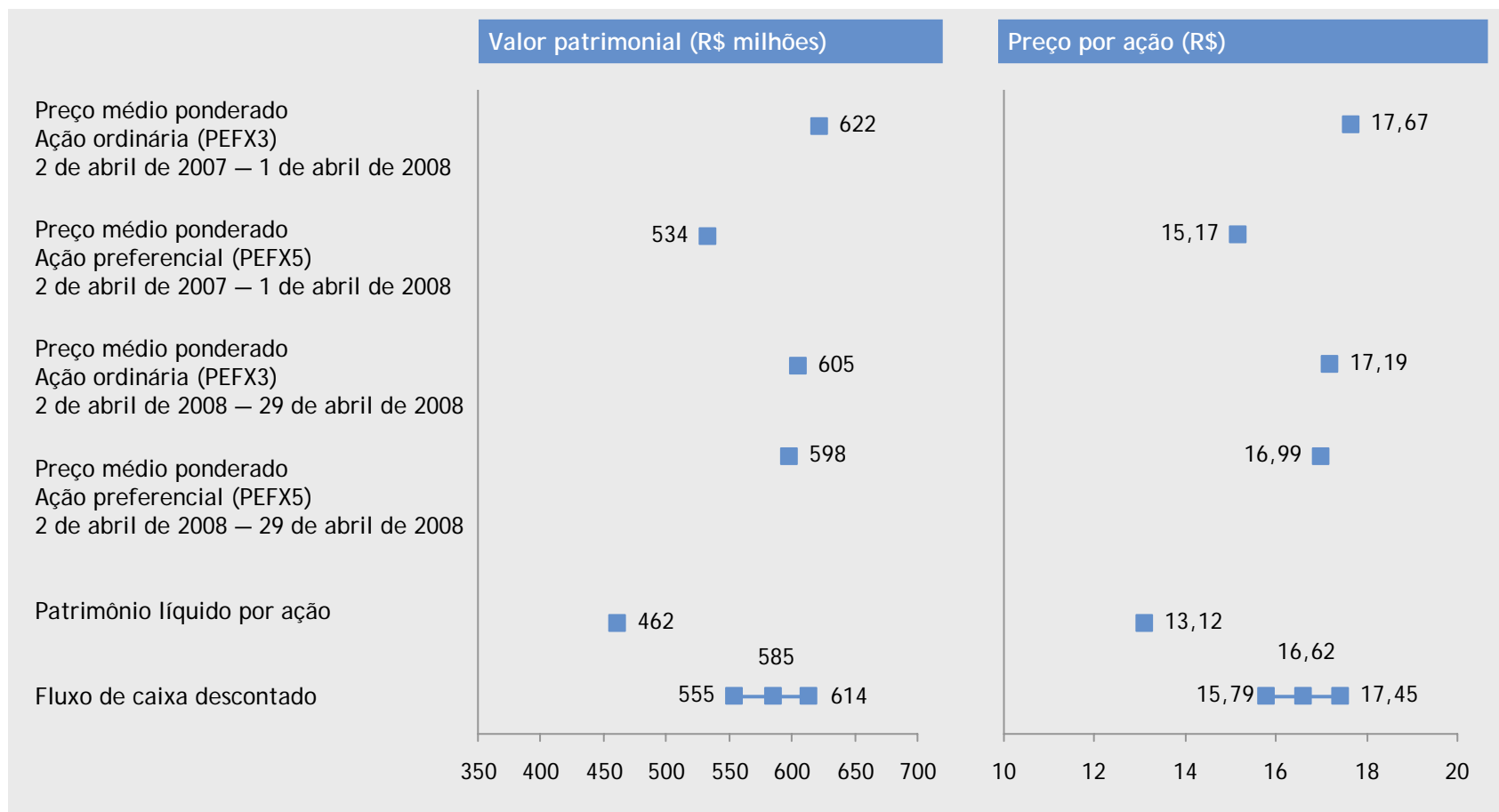
Fluxo de caixa descontado

- Valor presente dos fluxos de caixa desalavancados (antes do efeito de resultados financeiros) da Petroflex, baseadas em projeções desenvolvidas e revisadas pela administração da Petroflex descontadas utilizando-se uma taxa de desconto (custo médio ponderado de capital—WACC) nominal em dólares americanos de 9,7% e assumindo uma taxa de crescimento nominal na perpétuidade de 3,00%

Entendemos que para determinar o intervalo indicativo de valor das ações da Petroflex é necessário utilizar uma metodologia que possibilite a análise das operações da Companhia. Para tanto, utilizamos a metodologia de fluxo de caixa descontado e assumimos um cenário macroeconômico estável para o Brasil

Sumário da avaliação da Petroflex

Sumário da avaliação da Petroflex



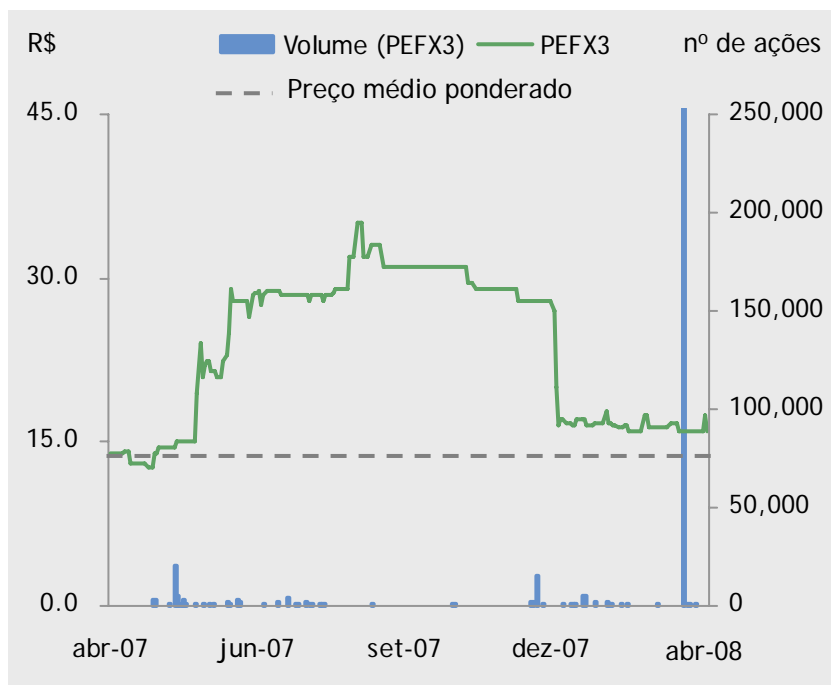
Fonte: Petroflex e FactSet

Agenda

	Página
Sumário executivo	3
Informações sobre o JPMorgan	5
Informações sobre a Petroflex	9
Sumário das análises de avaliação	18
■ Sumário da avaliação	
■ Preço médio ponderado de cotação das ações	
■ Patrimônio líquido das ações	
■ Análise por fluxo de caixa descontado	
Apêndice	29

Preço médio ponderado de cotação das ações

Evolução do preço de cotação das ações ordinárias (PEFX3)

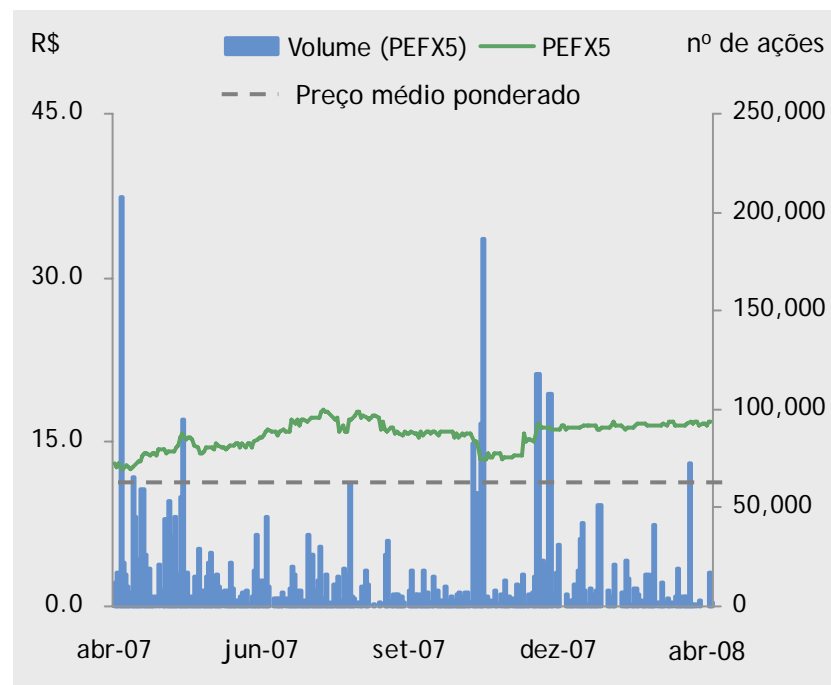


Fonte: FactSet

Preço médio ponderado: R\$17,67

- Preço médio ponderado de cotação na Bovespa nos 12 meses precedentes à publicação do fato relevante no dia 2 de abril de 2008

Evolução do preço de cotação das ações preferencias (PEFX5)



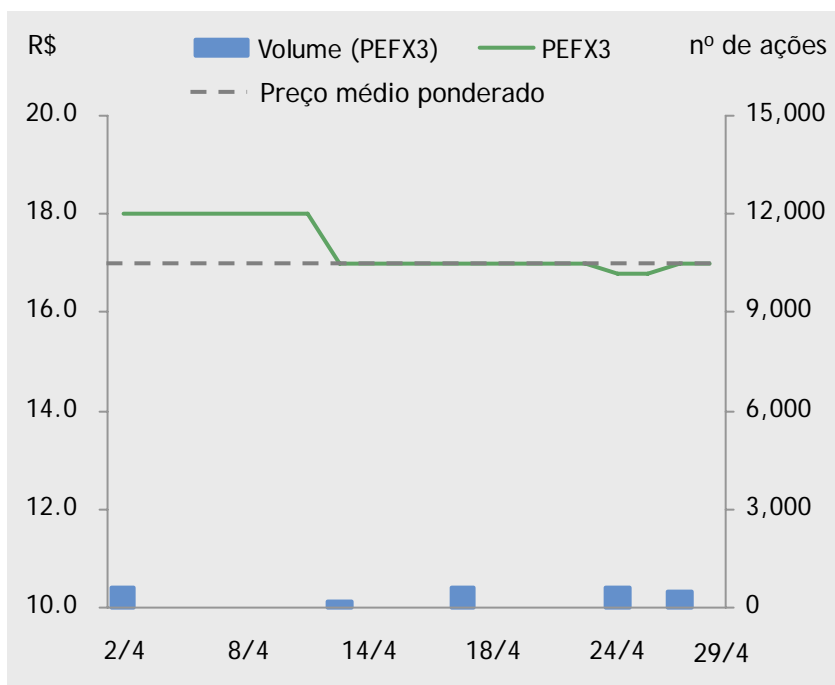
Fonte: FactSet

Preço médio ponderado: R\$15,17

- Preço médio ponderado de cotação na Bovespa nos 12 meses precedentes à publicação do fato relevante no dia 2 de abril de 2008

Preço médio ponderado de cotação das ações (cont.)

Evolução do preço de cotação das ações ordinárias (PEFX3)

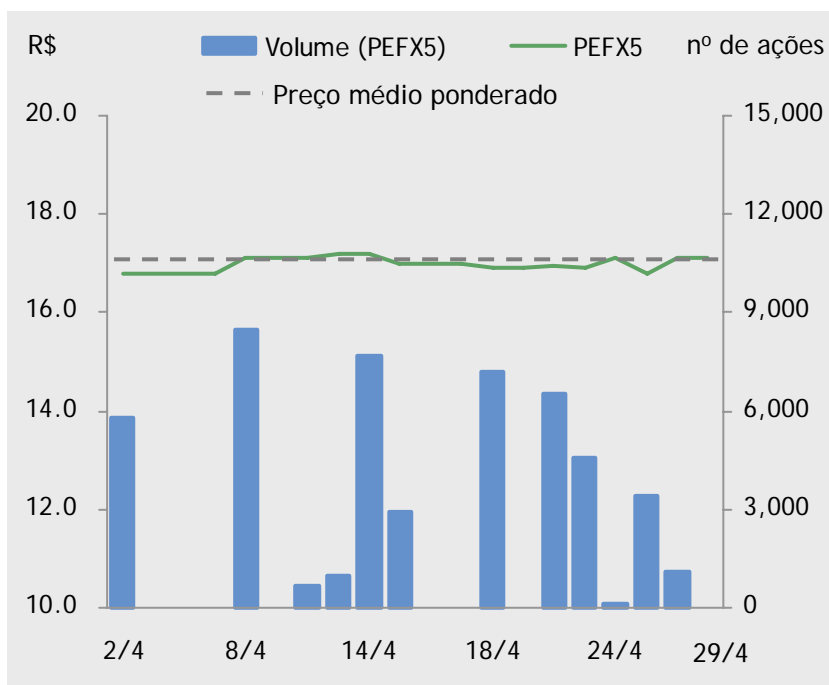


Fonte: FactSet

Preço médio ponderado: R\$17,19

- Preço médio ponderado de cotação na Bovespa entre a publicação do fato relevante no dia 2 de abril de 2008 e o dia anterior (29 de abril de 2008) e o dia anterior ao arquivamento na CVM

Evolução do preço de cotação das ações preferencias (PEFX5)



Fonte: FactSet

Preço médio ponderado: R\$16,99

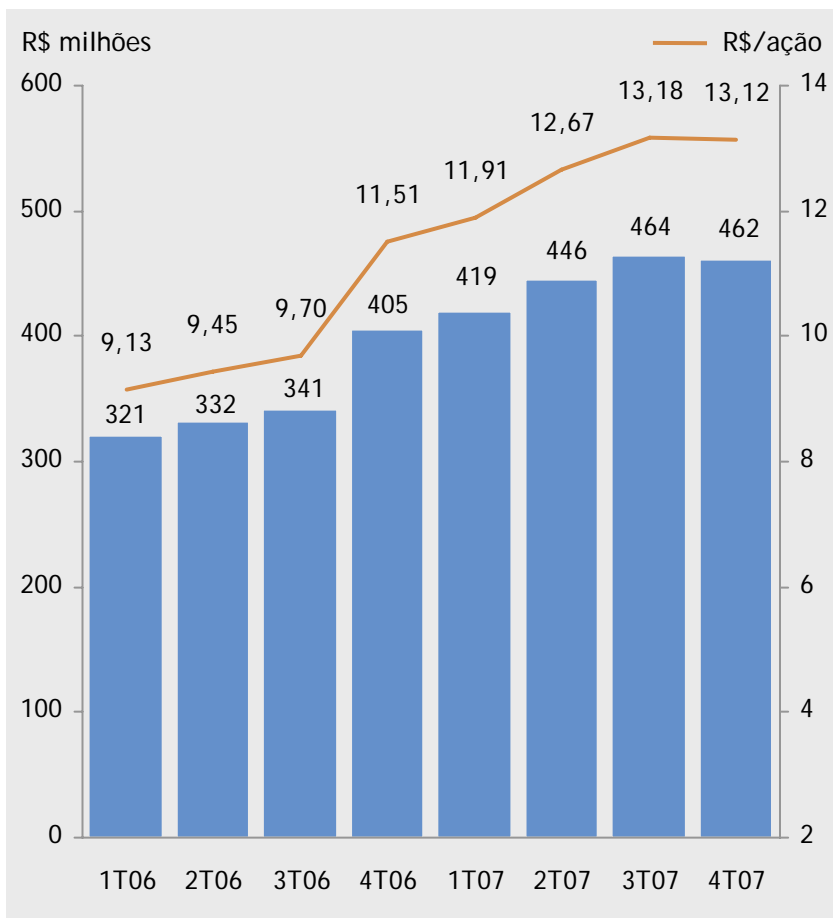
- Preço médio ponderado de cotação na Bovespa entre a publicação do fato relevante no dia 2 de abril de 2008 e o dia anterior (29 de abril de 2008) e o dia anterior ao arquivamento na CVM

Agenda

	Página
Sumário executivo	3
Informações sobre o JPMorgan	5
Informações sobre a Petroflex	9
Sumário das análises de avaliação	21
■ Sumário da avaliação	
■ Preço médio ponderado de cotação das ações	
■ Patrimônio líquido das ações	
■ Análise por fluxo de caixa descontado	
Apêndice	29

Patrimônio Líquido das ações

Valor do patrimônio líquido



Fonte: Petroflex

R\$ milhões, exceto onde indicado	31 de dezembro de 2007
Ativos totais	1.140
Passivos totais	678
Patrimônio líquido	462
Número total de ações (milhões)	35,2
Patrimônio líquido por ação (R\$)	13,12

Fonte: Petroflex

Agenda

	Página
Sumário executivo	3
Informações sobre o JPMorgan	5
Informações sobre a Petroflex	9
Sumário das análises de avaliação	23
■ Sumário da avaliação	
■ Preço médio ponderado de cotação das ações	
■ Patrimônio líquido das ações	
■ Análise por fluxo de caixa descontado	
Apêndice	29

Sumário das projeções operacionais e financeiras

Comentários

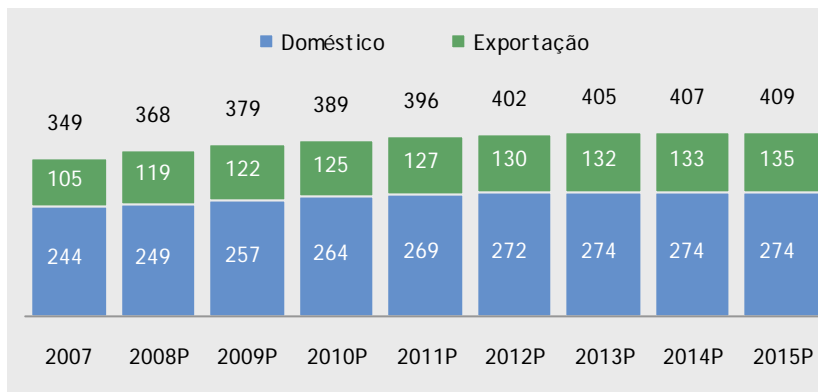
Volume

- Os volumes projetados para o ano de 2008 baseam-se no *Budget* da Companhia
- As futuras taxas de crescimento baseam-se na esperada dinâmica da indústria de borrachas sintéticas
 - Espera-se forte competição de importações da América do Norte e Ásia no médio e longo prazos que limitariam o crescimento do volume
- Estima-se que o mercado doméstico representará aproximadamente 2/3 do volume total
 - A atual estratégia prioriza o mercado doméstico com base na demanda por borrachas sintéticas no Brasil e um estável cenário macroeconômico

Preços de venda

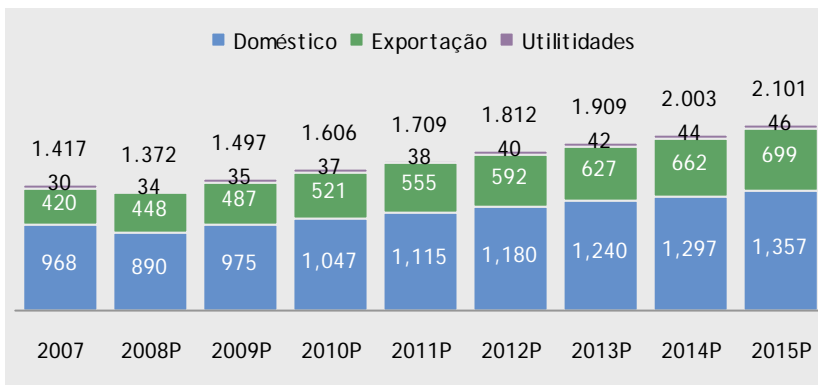
- Preços estimados para borrachas polibutadieno e borrachas estireno-butadieno baseam-se no *Budget 2008* da Companhia e crescem com base na inflação norte americana de 2009 em diante
- Os preços dos produtos da Petroflex são denominados em dólares norte americanos

Volumes ('000 tons)



Fonte: Petroflex

Receita Líquida (R\$ milhões)



Fonte: Petroflex

Sumário das projeções operacionais e financeiras (cont.)

Comentários

Custos do produto vendido

- Os preços das matérias-primas são o principal fator na tendência dos custos variáveis e são denominados em dólares norte americanos
 - Baseam-se no *Budget 2008* da Companhia e crescem com base na inflação norte americana de 2009 em diante (Companhia projeta repasse de qualquer aumento no custo das principais matérias primas para o consumidor)
- Custos fixos (denominados em R\$) como mão-de-obra, serviços de terceiros, energia elétrica e materiais baseam-se no *Budget 2008* da Companhia e crescem com base na inflação brasileira projetada de 2009 em diante

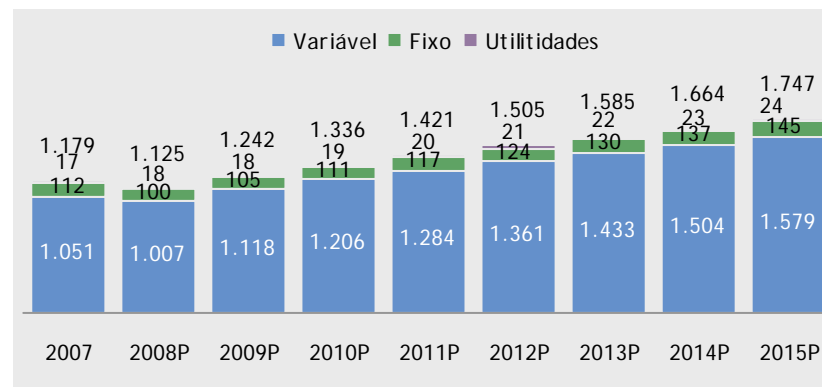
Despesas de vendas

- Despesas de vendas (denominadas em R\$) baseam-se no *Budget 2008* da Companhia e crescem com base no volume projetado e na inflação brasileira esperada de 2009 em diante

Despesas gerais e administrativas

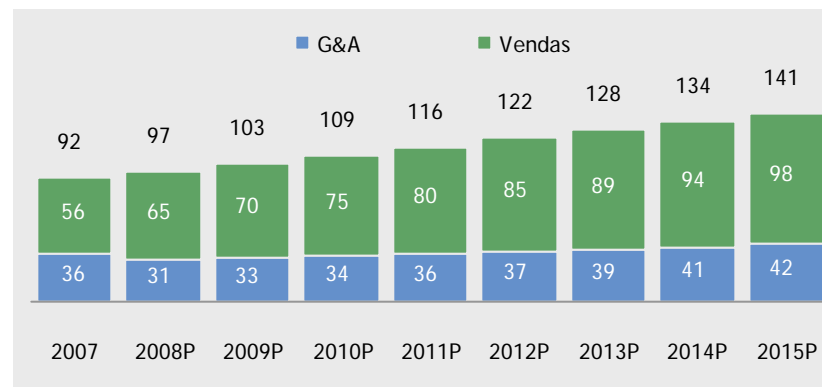
- Despesas gerais e administrativas (denominadas em R\$) baseam-se no *Budget 2008* da Companhia e crescem com base na inflação brasileira projetada de 2009 em diante

Custos do produto vendido—exclui depreciação (R\$ milhões)



Fonte: Petroflex

Despesas de vendas e gerais & administrativas (R\$ milhões)



Fonte: Petroflex

Sumário das projeções operacionais e financeiras (cont.)

Comentários

EBITDA

- Margem de EBITDA de aproximadamente 10%, a qual é consistente com a performance histórica, como também com a expectativa da administração da Petroflex de lucratividade no longo prazo e com a dinâmica competitiva da indústria

Capex

- Em 2008, o capex basea-se no *Budget* da Companhia
- De 2008 em diante, o capex foi projetado como 2,8% das receitas líquidas para suportar a manutenção e assegurar que as fábricas cumpram com requirements ambientais mais rígidos
 - Em linha com a média histórica (2005-2007) de aproximadamente 3%

Capital de giro

- Projetado baseado nas tendências históricas

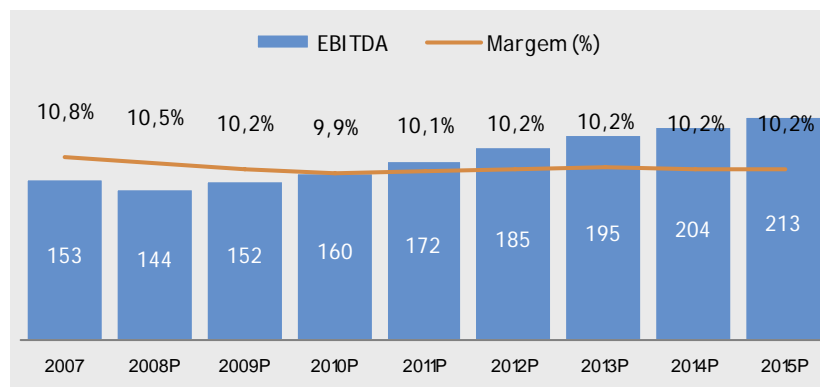
Depreciação

- Cronograma de depreciação linear calculado com base na vida útil histórica dos ativos

Impostos

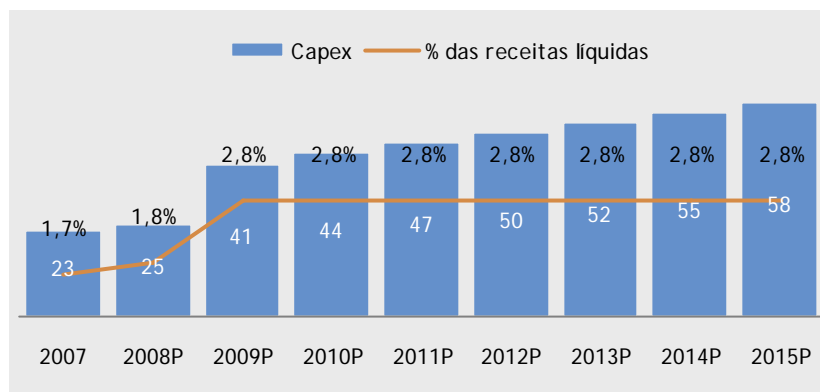
- Calculado com base na alíquota de imposto de renda e contribuição social (34%)

EBITDA (R\$ milhões) e margem de EBITDA (%)



Fonte: Petroflex

Capex (R\$ milhões) e capex como % das receitas líquidas



Fonte: Petroflex

Sumário das projeções

Em milhões de US\$, exceto onde indicado

	2008P	2009P	2010P	2011P	2012P	2013P	2014P	2015P	Norm.
Receita líquida	789	832	874	913	951	983	1.013	1.044	1.044
EBITDA	83	85	87	92	97	101	103	106	106
<i>% da receita líquida</i>	<i>10.5%</i>	<i>10.2%</i>	<i>9.9%</i>	<i>10.1%</i>	<i>10.2%</i>	<i>10.2%</i>	<i>10.2%</i>	<i>10.2%</i>	<i>10.2%</i>
Depreciação e amortização	(18)	(18)	(19)	(20)	(21)	(22)	(24)	(25)	(29)
EBIT	65	66	68	72	76	78	80	81	77
(-) Impostos	(22)	(23)	(23)	(24)	(26)	(27)	(27)	(28)	(26)
(+) Depreciação e amortização	18	18	19	20	21	22	24	25	29
(-) Capex	(14)	(23)	(24)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(29)
(-) Variação no capital de giro	(6)	(14)	(12)	(11)	(10)	(9)	(9)	(9)	(9)
Fluxo de caixa desalavancado	40	25	28	32	35	38	39	40	42

Fonte: Petroflex

Valor da firma¹ (US\$ milhões)

		Crescimento na perpetuidade		
		2,75%	3,00%	3,25%
WACC	9,5%	516	530	544
	9,7%	498	510	523
	10,0%	481	492	504

Valor econômico² (R\$ milhões)

		Crescimento na perpetuidade		
		2,75%	3,00%	3,25%
WACC	9,5%	596	620	645
	9,7%	563	585	608
	10,0%	533	552	574

Preço por ação³ (R\$)

		Crescimento na perpetuidade		
		2,75%	3,00%	3,25%
WACC	9,5%	16,94	17,61	18,33
	9,7%	16,00	16,62	17,28
	10,0%	15,13	15,70	16,30

VF/EBITDA 2008E

		Crescimento na perpetuidade		
		2,75%	3,00%	3,25%
WACC	9,5%	6,2x	6,4x	6,6x
	9,7%	6,0x	6,2x	6,3x
	10,0%	5,8x	5,9x	6,1x

Múltiplo implícito de EBITDA

		Crescimento na perpetuidade		
		2,75%	3,00%	3,25%
WACC	9,5%	6,3x	6,5x	6,8x
	9,7%	6,1x	6,3x	6,6x
	10,0%	5,9x	6,1x	6,3x

15,79 16,62 17,45
 ↑ -5% +5% ↑

¹ Valor presente em 31 de dezembro de 2007

² Valor da firma convertido para reais assumindo taxa de câmbio em 31 de dezembro de 2007 (R\$/US\$1,78). Assume dívida líquida de R\$324 milhões em 31 de dezembro de 2007 (vide apêndice)

³ Valor econômico dividido por 35,2 milhões de ações

Cálculo do custo médio ponderado de capital (“WACC”)

Taxa livre de risco		
Taxa livre de risco ¹	=	3,9%
Risco país ²	=	2,1%
(=) Taxa livre de risco	=	6,0%

Custo da dívida		
Dívida antes de impostos ⁵	=	9,7%
Alíquota de imposto	=	34,0%
Custo de capital depois de impostos	=	6,4%

Custo do capital próprio		
Prêmio de mercado ³	=	5,3%
Beta alavancado ⁴	=	0,97
(+) Taxa livre de risco	=	6,0%
Custo de capital próprio	=	11,1%

Custo ponderado de capital		
Capital próprio / Capitalização total	=	70%
Dívida / Capitalização total ⁶	=	30%
WACC (em dólares americanos nominais)	=	9,7%

$$\text{Custo do capital próprio} = \text{Taxa livre de risco} + \text{Beta} \times \text{Prêmio de mercado}$$

$$\text{Custo da dívida} = \text{Custo da dívida antes de impostos} \times \left(1 - \text{Imposto percentual} \right)$$

$$\text{WACC} = \frac{\text{Capital próprio}}{\text{Capitalização total}} \times \text{Custo do capital próprio} + \frac{\text{Dívida}}{\text{Capitalização total}} \times \text{Custo da dívida}$$

¹ U.S. Treasury Bond (título do tesouro norte americano) com vencimento em 10 anos, em 25 de abril de 2008. Fonte: FactSet

² Spread entre o título do tesouro norte americano de 10 anos e a média de títulos do governo brasileiro com vencimento entre 2017 e 2019 em 25 de abril de 2008. Fonte: JPMorgan e Bloomberg

³ Estimativa da área de pesquisa do JPMorgan

⁴ Média do beta desalavancado de companhias do setor petroquímico no mercado internacional de 0,75, realavancado assumindo estrutura de capital alvo para a Companhia de 30,0% de endividamento (vide anexo)

⁵ Estimativa da Companhia

⁶ Estrutura de capital com base em empresas setor petroquímico (vide anexo)

Agenda

	Página
Sumário executivo	3
Informações sobre o JPMorgan	5
Informações sobre a Petroflex	9
Sumário das análises de avaliação	15
Apêndice	29
■ Glossário	
■ Cálculo do beta	
■ Dívida líquida consolidada	

Glossário

- Beta: Coeficiente que quantifica o risco não diversificável a que um ativo esta sujeito. O índice é determinado por meio de uma regressão linear entre a serie de variações no preço do ativo e a serie de variações no preço da carteira de mercado
- Capex (capital expenditures): Investimentos em ativos fixos
- EBIT: Lucro antes dos juros e impostos (LAJI)
- EBITDA: Lucro antes dos juros, impostos, depreciações e amortizações (LAJIDA)
- Free Float: Parte das ações em poder do mercado
- IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo): Índice de preços ao consumidor, assumido como proxy para inflação brasileira
- Prêmio de Risco de Mercado: Retorno adicional em relação a taxa livre de risco exigido por investidores para compensar o risco adicional incorrido ao se investir no mercado de ações
- WACC(Weighted Average Cost of Capital): Custo médio ponderado de capital

Cálculo do Beta

Beta de empresas do setor petroquímico

	Beta alavancado ¹	Dívida total ²	Valor de mercado ³	Dívida total/ Valor de mercado	Dívida total/ cap. total	Alíquota de imposto	Beta desalavancado ⁴
Braskem	1,01	8.382	6.133	136,7%	57,7%	34,0%	0,53
Suzano	0,84	1.158	2.430	47,6%	32,3%	34,0%	0,64
PQU	0,70	1.003	1.463	68,6%	40,7%	34,0%	0,48
Petroflex	0,92	449	591	76,0%	43,2%	34,0%	0,61
Ultrapar	0,89	3.178	7.771	40,9%	29,0%	34,0%	0,70
Arkema	1,20	517	2.232	23,2%	18,8%	33,3%	1,04
BASF	0,84	10.102	42.301	23,9%	19,3%	38,4%	0,74
Dow Chemical	1,18	9.715	38.028	25,5%	20,3%	40,0%	1,02
Royal DSM	0,89	1.752	8.745	20,0%	16,7%	25,5%	0,77
Lanxess	1,46	666	2.186	30,5%	23,4%	38,4%	1,23
Nova Chemicals Corp	0,79	1.797	2.241	80,2%	44,5%	40,0%	0,53
Média	0,97			52,1%	31,4%	35,1%	0,75
Mediana	0,89			40,9%	29,0%	34,0%	0,70

¹ Fonte: Barra Betas em 31 de março de 2008

² Fonte: informações financeiras e balanços patrimoniais das empresas em 31 de dezembro de 2007. Em moeda local

³ Valor de mercado em 25 de abril de 2008 em moeda local. Fonte: FactSet

⁴ Beta desalavancado = beta alavancado / [1 + (Dívida total / Valor de mercado) * (1 – alíquota de imposto)]

Dívida Líquida consolidada

Dívida líquida consolidada em 31 de dezembro de 2007

	R\$ milhões
Caixa e bancos	2
Aplicações de liquidez imediata	124
Empréstimos e financiamentos de curto prazo	75
Empréstimos e financiamentos de longo prazo	106
Debêntures - curto prazo	54
Debêntures - longo prazo	107
Fundo de direitos creditórios	102
Dividendos a pagar	6
Dívida bruta	449
Dívida líquida	324

Fonte: Petroflex