



**CONSTRUTORA ADOLPHO
LINDENBERG S.A.**

LAUDO DE AVALIAÇÃO DA EMPRESA

VOLUME ÚNICO

Abril/2008

ÍNDICE

1. OBJETIVO	2
2. APRESENTAÇÃO DA EMPRESA E CONTEXTO DO NEGÓCIO	2
3. CONSIDERAÇÕES SOBRE A METODOLOGIA	6
4. PREMISSAS ADOTADAS PARA O FLUXO DE CAIXA.....	8
4.1) Custo de Capital	10
4.2) Taxa de desconto	13
4.3) Linha de produtos.....	13
4.4) Horizonte Temporal	14
4.5) Receita de Vendas	14
4.6) Impostos sobre vendas	15
4.7) Custos Operacionais, Despesas Administrativas e Comerciais	15
4.8) PIS e COFINS	15
4.9) Depreciações e amortizações.....	15
4.10) Resultado não operacional.....	16
4.11) Juros e amortização de empréstimos	16
4.12) Imposto de Renda e Contribuição Social.....	16
4.13) Investimentos.....	16
4.14) Variação de Capital de Giro	17
4.15) Contingências.....	17
4.16) Observações quanto à abrangência da avaliação	17
5. CONCLUSÃO.....	18
6. ANÁLISE DE SENSIBILIDADE.....	19
7. INFORMAÇÕES SOBRE A EMPRESA AVALIADORA.....	22
8. TERMO DE RESPONSABILIDADE.....	29
9. GLOSSÁRIO.....	31
10. ANEXOS	33

1. OBJETIVO

A PLANCONSULT Planejamento e Consultoria Ltda. foi contratada pela Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário S.A. para preparar Laudo de Avaliação da CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A., no âmbito da Oferta Pública de aquisição de ações ordinárias por alienação de controle, nos termos da Instrução CVM nº 361 de 05 de março de 2002.

2. APRESENTAÇÃO DA EMPRESA E CONTEXTO DO NEGÓCIO

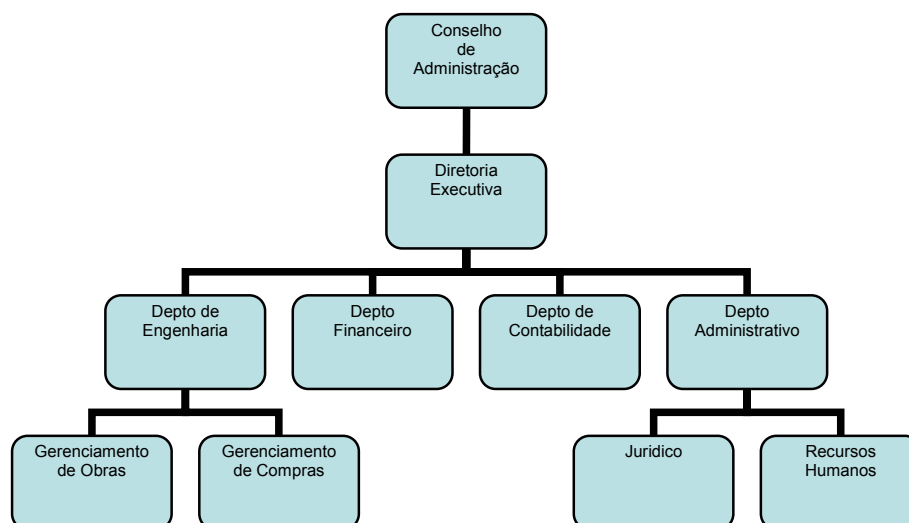
A sociedade iniciou suas atividades no início da década 50 e gira sob o nome empresarial de **CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.**, com sede e foro na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Joaquim Floriano, 466, 2º andar, Itaim Bibi, CEP 04534-002, local onde funciona o seu escritório administrativo, podendo, a critério do Conselho de Administração, instalar, manter e extinguir filiais, agências, escritórios, depósitos, sucursais e quaisquer outros estabelecimentos necessários ao desempenho de suas atividades, em qualquer parte do território nacional ou no exterior, respeitadas as prescrições e exigências legais pertinentes, mediante autorização desse órgão à Diretoria para as providências cabíveis, fazendo-se, inclusive, os respectivos destaques da parte do capital social que se afigurarem necessários.

CNPJ: 61.022.042/0001-18
NIRE: 35.300.067.827

A **CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.** é uma sociedade por ações, que tem por objeto social as atividades de Venda e compra de imóveis; Locação; Desmembramento ou loteamento de terrenos; Incorporação imobiliária e Construção de imóveis destinados à venda.

O capital social da companhia é de R\$ 8.968.552,79, de acordo com a última alteração de Contrato Social, dividido em 23.000 ações ordinárias com direito a voto e 46.000 ações preferenciais sem direito a voto, totalmente subscritas e integralizadas em moeda corrente do país.

A seguir é apresentada a estrutura organizacional da companhia.



Balço Patrimonial da Construtora Adolpho Lindenberg

Valores em R\$ mil

ATIVO	2005		2006		2007	
ATIVO CIRCULANTE						
DISPONIBILIDADES	441		5.845		739	
DIREITOS REALIZÁVEIS						
Créditos de Obras por Administração	3.068		14.437		7.035	
Títulos e Duplicatas a Receber	5.600		4.050		3.256	
Adiantamentos a Empregados	94		124		194	
Adiantamentos a Fornecedores	74		1.762		722	
Impostos a Recuperar	120		256		195	
Devedores Imobiliários	5.786		1.795		12.546	
Devedores Diversos	2.221		4.815		2.696	
Estoques	46.032		72.826		5.554	
Despesas do Exercício Seguinte	144	63.580	3.895	109.805	282	33.219
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO						
Créditos com Controladas	-		3.155		-	
Títulos e Dupls. a Rec. Longo Prazo	11.105		13.324		6.706	
Depósitos Judiciais e Fiscais	1.514	12.619	1.157	17.636	1.162	7.868
ATIVO PERMANENTE						
INVESTIMENTOS						
Em Controladas e Coligadas	-		-		-	
Outros Investimentos	1.554		42.637		10.519	
IMOBILIZADO LÍQUIDO	263		1.492		1.069	
DIFERIDO LÍQUIDO	639	2.456	568	44.697	18	11.606
TOTAL DO ATIVO		78.655		172.138		52.693

PASSIVO	2005		2006		2007	
PASSIVO CIRCULANTE						
Fornecedores	5.151		4.305		562	
Débitos c/ Empresas Controladas	-		-		-	
Instituições Financeiras	8.880		15.224		11.591	
Impostos e Contribuições Sociais	10.069		3.851		2.177	
Impostos e Contribuições Sociais - Parcelamentos	127		1.393		2.189	
Salários e Contribuições a Pagar	708		734		894	
Compromissos Societários	68		653		2.377	
Contencioso	-		-		3.179	
Credores Diversos	1.637		15.015		226	
Compromissos Imobiliários	20.450		9.820		2.550	
Adiantamentos de Clientes	6.156		6.991		4.620	
Contratos de Mútuo	514	53.760	447	58.433	72	30.437
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO						
Impostos e Contribuições Sociais	954		1.574		1.222	
Impostos e Contribuições Sociais - Parcelamentos	3.905		11.327		10.258	
Compromissos Imobiliários	1.345		15.892		2.356	
Incorporações Imobiliários	10.645		390		425	
Instituições Financeiras	2.806		2.613		1.710	
Debentures Emitidas Conversíveis em Ações	-	19.655	7.199	77.461	7.199	25.006
PARTICIPAÇÃO DOS MINORITÁRIOS	646	646	27.092	27.092	361	361
PATRIMÔNIO LÍQUIDO						
CAPITAL SOCIAL	8.969		8.969		8.969	
RESERVA DE CAPITAL LEGAL	-		38		-	
RESERVA ESTATUTARIA	-		145		-	
PREJUÍZOS ACUMULADOS	(4.375)	4.594	-	9.152	(12.080)	(3.111)
TOTAL DO PASSIVO E PATIMÔNIO LÍQUIDO		78.655		172.138		52.693

A queda do valor do Patrimônio Líquido em 2007 deve-se a mudança de estratégia da companhia, que decidiu por não atuar mais no mercado de Incorporação, direcionando suas atividades para a prestação de serviços de Construção. Como consequência, não conseguiu repor a queda do volume de negócios apenas com as receitas de prestação de serviços de Construção, e acumulou prejuízos que afetaram o seu patrimônio líquido. A Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário, assumindo o controle da Construtora Adolpho Lindenberg, tem dentre suas estratégias gerar um volume de obras necessário para tornar a Construtora uma empresa lucrativa.



Em 31/dez/07 a **CONSTRUTORA LINDENBERG** possuía 69.000 de ações, sem valor nominal, distribuídas em 23.000 ações ordinárias com direito a voto e 46.000 ações preferenciais sem direito a voto.

OPERACOES REALIZADAS COM ACOES EM CIRCULACAO NO MERCADO

DEMONSTRATIVO DAS COMPRAS DE ACOES PN - CONSTRUTORA LINDENBERG

Periodo de 01jan a 31dez07 (ultimos 12 meses)

CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.

Acoes PN				
<u>Data</u>	<u>Historico</u>	<u>Quantidade de Acoes</u>	<u>Valor medio</u>	<u>Valor Pago R\$</u>
11/01/2007	COMPRA	200	904,50	180.900,00
12/01/2007	COMPRA	200	940,00	188.000,00
15/02/2007	COMPRA	100	620,00	62.000,00
16/02/2007	COMPRA	100	510,00	51.000,00
22/02/2007	COMPRA	100	750,00	75.000,00
01/08/2007	COMPRA	100	795,00	79.500,00
26/11/2007	COMPRA	100	751,00	75.100,00
TOTAL		900	790,56	711.500,00

Nota: Não houve movimentação de ações ON no período.

Durante os mais de **50 anos** de experiência no segmento imobiliário, a **CONSTRUTORA LINDENBERG** consolidou sua marca associada ao estilo de linhas neoclássicas. Na época de fundação da empresa, logomarcas não eram comumente usadas pelas médias e pequenas empresas, mas a jovem "construtora" já tinha seu símbolo: a concha vermelha, uma figura que conhecida como Rocaille, era a insígnia da terceira e última fase da arquitetura barroca que se iniciou no Brasil por volta de 1750.

Os principais fatos que marcaram o impulso da companhia em seu desenvolvimento e consolidação da marca **LINDENBERG** ocorreram em três momentos decisivos:

- 1954 – inauguração do Escritório de Engenharia Adolpho Lindenberg, quando a cidade de São Paulo expandia suas fronteiras velozmente, exigindo uma estrutura mais profissional dos construtores para a cidade que mais crescia no mundo;
- 1958 – formação da Construtora Adolpho Lindenberg, momento em que o Brasil foi impulsionado pelas metas do presidente Juscelino Kubitschek, num processo desenvolvimentista que atingiria o ápice em 1960 com a construção de Brasília, em bons tempos para aqueles que se propunham a construir um Brasil moderno, a exemplo da **LINDENBERG**. A empresa passou a ser reconhecida nacionalmente e estar presente em outras capitais e cidades
- 1962 – lançamento do primeiro edifício, o "Princesa Imperial", com linhas neoclássicas que se destacava entre outros prédios da cidade naquela época. O estilo logo se tornaria a marca da empresa e se disseminaria pelas regiões nobres da cidade, impulsionando novos projetos de prédios residenciais.

A construtora se especializou em apartamentos de alto luxo com área construída superior a 700 m², mas, na década de 60, diversificou suas obras, passando a construir também hotéis e indústrias.

Na década de 70 abriu seu capital, quando a empresa enviou representantes ao exterior em prospecção de oportunidades e surgiram obras no Paraguai, Chile, Portugal e até mesmo na Nigéria. No entanto, o ciclo de acelerado crescimento econômico mundial estava com os dias contados.



Em 1973 ocorreu a crise do petróleo e nos anos que se seguiram a economia brasileira foi sendo derrotada aos poucos pela nova conjuntura mundial e, no ramo da construção civil, o número de contratos diminuía, os preços subiam e os compradores eram escassos. Pouco antes da crise se tornar aguda, a **LINDENBERG** surpreendeu o mercado ao lançar edifícios no estilo mediterrâneo. Pouco conhecido por aqui eram construções sob medida para agradar empresários que haviam prosperado durante a última década e costumavam passar férias em lugares com Cote D'Azur (França), Sardenha (Itália) e Marbella (Espanha). O estilo tornou-se rapidamente sucesso de venda nos pontos nobres da cidade.

Em 1979, a empresa possuía ótima posição no mercado e um vasto patrimônio composto por imóveis, terrenos e obras iniciadas, mas vivia dificuldades, pois a correção monetária controlada pelo governo era muito inferior à inflação real. A construção de sete edifícios e 200 apartamentos, por empreitada, foi terminada com um prejuízo significativo, o que levou a construtora a pedir concordata. Mesmo assim, nenhuma obra foi abandonada, nenhum cliente foi lesado e todas as dívidas foram quitadas. Os compromissos da concordata foram completamente equacionados em 1981. O lançamento de novas ações na Bolsa de Valores dera bom resultado e a empresa estava novamente capitalizada.

Mesmo a sucessão de conjunturas pouco favoráveis que se seguiram não desestimulou os incorporadores a fazer negócios com a construtora, apesar dos percalços dos planos e choques na economia. Mas o cenário econômico do país havia mudado e os períodos recessivos se sobrepunham e se alongavam. Para garantir a continuidade dos negócios, as empresas foram obrigadas a rever seus conceitos e modo de trabalho nos anos 90, momento em que a construtora passou a adotar como alternativa o sistema de preço fechado, no qual os valores de venda são prefixados.

Em 1997 teve início o processo de reestruturação administrativa para o reposicionamento da empresa de modo a garantir sua continuidade e sucesso nas próximas décadas, passando também a atuar como incorporadora, atraindo investidores a aplicar capitais no negócio **LINDENBERG**.

A **CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG** tem se adequado às necessidades do mercado equipando suas obras com as mais recentes inovações tecnológicas e mantendo a área construída das unidades entre 150 e 400 m², porém mantendo-se fiel ao estilo.

A empresa possui um portfólio com mais de 400 edifícios e 200 casas, superando a cifra de 4 milhões de metros quadrados construídos.

A marca Adolpho Lindenberg, conquistada ao longo de 50 anos no mercado, despertou interesse da Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário S.A. em adquirir o controle acionário da Construtora Adolpho Lindenberg S.A., que possui uma estrutura societária com 88% do capital votante pertencente a um acionista majoritário e 12 % pulverizado no mercado, distribuído entre 40 acionistas. A Lindencorp é uma empresa que foi constituída em 2004 e atua de modo integrado em diversos segmentos do mercado imobiliário, tendo entre suas principais atividades a incorporação imobiliária residencial e comercial, o desenvolvimento de loteamentos, a administração de *shopping centers* e prestação de serviços na estruturação de empreendimentos comerciais, expansão de redes de varejo e a realização de empreendimentos customizados para locação.

Esta aquisição tem como objetivo possibilitar à Lindencorp um complemento estratégico ao seu portfólio de produtos e serviços e fortalecer seu posicionamento no mercado, em especial nos segmentos de construção e incorporação no médio-alto, alto e altíssimo padrão.

Tendo em vista que a transação pretendida contempla a alienação do controle da Companhia, a Lindencorp fará cumprir o disposto no art. 254-A da Lei 6404/76 e na instrução CVM nº 361/02, no prazo legal, o pedido de registro de oferta pública para aquisição das ações ordinárias detidas pelos demais acionistas da Companhia (OPA). Outrossim, segundo o informado pela mesma, a Lindencorp não tem a intenção de promover o cancelamento do registro de companhia aberta da Companhia junto à CVM, dentro do prazo de um ano.



3. CONSIDERAÇÕES SOBRE A METODOLOGIA

Dentre os critérios de avaliação, o que consideramos mais adequado à definição do preço justo da **CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG**, para fins de aquisição de ações da companhia no mercado, é o de avaliação pelo Fluxo de Caixa Livre para o Acionista - FCLA, em face de análise comparativa com as outras metodologias previstas na Instrução 361 da CVM, conforme segue:

1. Preço médio ponderado das ações – não utilizada, pois as ações de emissão da **LINDENBERG** não são negociadas em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, de forma significativa, podendo ainda ser citada a baixa liquidez de quaisquer espécies das ações da **LINDENBERG** no mercado (em balcão não organizado), o que não representa uma base adequada para a avaliação da empresa.

OPERACOES REALIZADAS COM ACOES EM CIRCULACAO NO MERCADO

DEMONSTRATIVO DAS COMPRAS DE ACOES PN - CONSTRUTORA LINDENBERG

Periodo de 01jan a 31dez07 (ultimos 12 meses)

CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.

<u>Data</u>	<u>Historico</u>	<u>Acoes PN</u>		
		<u>Quantidade de Acoes</u>	<u>Valor medio</u>	<u>Valor Pago R\$</u>
11/01/2007	COMPRA	200	904,50	180.900,00
12/01/2007	COMPRA	200	940,00	188.000,00
15/02/2007	COMPRA	100	620,00	62.000,00
16/02/2007	COMPRA	100	510,00	51.000,00
22/02/2007	COMPRA	100	750,00	75.000,00
01/08/2007	COMPRA	100	795,00	79.500,00
26/11/2007	COMPRA	100	751,00	75.100,00
TOTAL		900	790,56	711.500,00

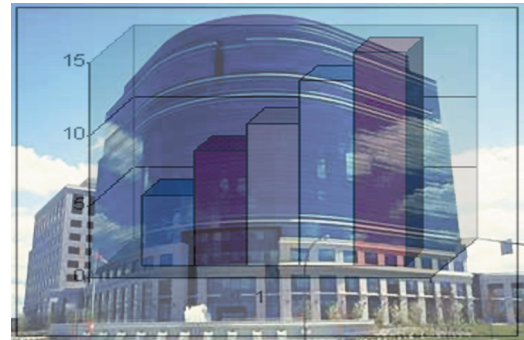
Nota: Não houve movimentação de ações ON no período.

2. Valor do patrimônio contábil – não utilizada porque focaliza o desempenho passado da empresa e não leva em conta as projeções futuras de potencial de retorno do capital aos acionistas.
3. Múltiplos de transações comparativas e de mercado – não utilizada em função das empresas concorrentes diretas da Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário, no mercado de Incorporação e Construção, com ações negociadas em Bolsa, não apresentarem estrutura de capital semelhante à da Lindencorp. Portanto não podendo ser consideradas empresas comparáveis à Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário.
4. Patrimônio Líquido Real (PLR) – o PLR é uma fotografia estática e, portanto descartada. Esta metodologia considera exclusivamente o valor de mercado dos ativos tangíveis e passivos ajustados, a mercado, sem incluir, portanto, valores de mercado dos ativos intangíveis, os quais estão presentes na maioria das empresas em marcha não considerando, portanto, a perspectiva de rentabilidade futura da empresa;
5. Fluxo de Caixa Livre para o Acionista – é o método utilizado por ser o mais adequado tendo em vista as seguintes vantagens: reflete a perspectiva de rentabilidade da empresa e na conseqüente geração de valor para seu acionista; elimina as distorções resultantes da baixa liquidez das ações e da volatilidade de curto prazo do mercado de capitais e considera o valor dos intangíveis da empresa.



Para determinar o valor da empresa, **CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.**, foi utilizado o método do Fluxo de Caixa Livre para o Acionista.

O método do Fluxo de Caixa Livre para o Acionista é utilizado para avaliar um empreendimento em função do valor presente do caixa gerado pelo mesmo, realizado através da análise de todas as contas de resultado e de capital que influenciam nos resultados operacionais, bem como de ativos que não geram fluxos de caixa, mas que possuem valor de mercado passível de venda (realização).



Após a compreensão inicial do negócio (empresa com potencial de crescimento, estável, cíclica, com ativos úteis, em processo de reestruturação, etc.), consideramos os seus aspectos históricos e o cenário definido, projetamos o modelo de crescimento da empresa (estabilidade, crescimento em um, dois ou mais estágios) e as variáveis; vendas, custos, novos investimentos necessários para a expansão e adequação tecnológica do negócio, bem como os investimentos de reposição operacional, e a recuperação de caixa da depreciação e amortização, e definimos os valores residuais dos ativos, quando aplicável.

A taxa de risco global (business risk) é determinada a partir do risco da natureza do negócio, o seu estágio de desenvolvimento ou maturação, as condições de competição decorrentes da estrutura da indústria (oligopólio, ou situação concorrencial), e da globalização, e consideramos a taxa de juros livre de risco na economia. De uma forma geral a taxa de desconto reflete a expectativa baseada em oportunidades semelhantes de investimento no momento atual.

Ao longo do processo, consideramos a existência de eventuais ativos não operacionais e sua realização, e a existência de excedente de caixa na data de início do projeto, bem como o valor residual dos ativos, se for aplicável.

O prazo durante o qual se computa a geração de caixa é em geral aquele consistente com a vida dos ativos e a viabilidade tecnológica e mercadológica da empresa.

Desenvolvemos o trabalho de montagem da avaliação, a partir da identificação do modelo de negócio e posição de mercado da empresa, considerando, sempre que possível, o estágio atual de ajuste da empresa ao processo de globalização, em particular nos aspectos preço, custos e padrão de produtos e serviços.

Dois aspectos desse método merecem uma atenção especial: o horizonte temporal do Fluxo de Caixa Livre para o Acionista e a taxa de desconto, que reflete o Custo Médio Ponderado de Capital.

Quanto ao horizonte temporal do fluxo, a avaliação do empreendimento foi realizada em dois períodos distintos, durante e após certo período explícito de projeção. Assim, tem-se:

$$\boxed{\begin{array}{c} \text{Valor} \\ \text{da} \\ \text{empresa} \end{array}} = \boxed{\begin{array}{c} \text{Valor presente do fluxo de caixa} \\ \text{durante o período} \\ \text{explícito de projeção} \end{array}} + \boxed{\begin{array}{c} \text{Valor presente do fluxo de} \\ \text{caixa após o período} \\ \text{explícito de projeção} \end{array}}$$

Valor presente do Fluxo de Caixa Livre para o Acionista durante o período explícito: é o valor presente resultante dos fluxos de caixa operacionais durante certo período de tempo viável de projeções, de acordo com o tipo de atividade da empresa.



Valor na perpetuidade: também definido por valor residual ou valor terminal, é o valor do período após o último ano do período explícito. É calculado a partir do resultado do FCL do período subsequente ao último período de projeção, dividido pela taxa de desconto adotada, deduzida da taxa de crescimento utilizada na perpetuidade, ou seja:

$$\text{Valor Terminal} = \frac{\text{FCLA}_{n+1}}{(\text{taxa de desconto adotada} - \text{taxa crescimento na perpetuidade})}$$

Onde: n é número de períodos na projeção.

A taxa de desconto do Fluxo de Caixa Livre para o Acionista é o custo de capital próprio, definido pela metodologia CAPM, demonstrada no item 4.1, a seguir.

Todos os elementos do fluxo devem ser deflacionados até seus valores presentes e, ao somá-los, chega-se ao seu valor presente líquido, que reflete o valor de mercado da empresa, através do método do Fluxo de Caixa Livre para o Acionista descontado a valor presente.

O conceito de valor presente inclui a noção do custo de oportunidade do capital. A taxa de desconto reflete o retorno que os acionistas da empresa são capazes de obter no mercado, através de um investimento que apresente semelhante perfil de risco.

4. PREMISSAS ADOTADAS PARA O FLUXO DE CAIXA

Premissas Macroeconômicas do Fluxo de Caixa Livre para o Acionista:

As premissas macroeconômicas utilizadas na projeção do fluxo de caixa foram preparadas em conjunto entre a PLANCONSULT e a CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG, com base nas médias históricas e projeções do Banco Central do Brasil.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PIB - Brasil	4,5%	4,2%	4,2%	4,2%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%
Taxa CDI	11,8%	13,2%	14,4%	14,3%	14,0%	13,8%	13,7%	13,7%	13,7%	13,6%
Inflação (IPCA)	4,46%	4,46%	4,46%	4,46%	4,46%	4,46%	4,46%	4,46%	4,46%	4,46%

O IPCA projetado para 2008 foi mantido constante durante todo o período de projeção.

Na presente avaliação está sendo considerada a taxa de crescimento na perpetuidade, equivalente a média histórica do PIB (2,5%) do período de 1.990 a 2.007.

Panorama de Mercado:

O texto que se segue entre aspas, exposto ao longo de 18 parágrafos, apresenta dados qualitativos e quantitativos sobre o panorama do mercado imobiliário e foi extraído do "balanço anual de 2007 e perspectivas para 2008 do mercado imobiliário. Fonte: site www.secovisp.com.br – pesquisas e índices – balanço do mercado imobiliário – balanço anual 2007



“O déficit habitacional brasileiro atingiu 7.964 milhões de residências em 2006, segundo estudo realizado pela FGV (Fundação Getulio Vargas), com base nos dados da Pnad (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios) do IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística), divulgado no final de outubro de 2007. O estudo aponta que o déficit relativo atingiu 14,6%, um recuo de 0,3 pontos percentuais sobre 2005.

Segundo análise do SECOVI - Sindicato das Empresas de Compra, Venda, Locação e Administração de Imóveis Residenciais e Comerciais de São Paulo, o mercado imobiliário nacional está reaquecendo e caminha, finalmente, para o crescimento sustentado. Porém considera que o momento atual não é *boom* imobiliário, pois os empreendedores ainda não operam no limite de suas capacidades produtiva e de comercialização.

Após praticamente duas décadas de estagnação, ainda falta muito para que esse processo de retomada iniciado, efetivamente, em 2006, dê lugar à produção em escala verificada na década de 1980 - quando esta atividade participava com 10% no PIB -, a produção habitacional tem de ser em escala e voltada para o público consumidor de mais baixa renda.

Mas não é isso que mostram os números. Os lançamentos atuais permanecem concentrados em unidades de três e quatro dormitórios. Como o mercado da cidade de São Paulo reflete o que ocorre no restante do País, acredita-se que em breve poderá ser atingido o limite de crescimento dos segmentos voltados para famílias de classe média e média alta.

Menos de 50% dos imóveis lançados na cidade de São Paulo têm valor abaixo de R\$ 180 mil, ou seja, o crescimento sustentado do setor vai depender da migração do setor imobiliário para os produtos econômicos. A tendência é que esse processo comece em 2008.

Os recentes índices de VSO (Venda Sobre Oferta) de 26% e 19% registrados pela Pesquisa Secovi, respectivamente, nos meses de setembro e outubro, e a possibilidade de encerrarmos o ano com VSO médio de 15% a 16%, aponta para a necessidade de mudança de foco.

Em 2007, as melhorias nas condições de financiamentos foram responsáveis pelo desenvolvimento registrado no mercado imobiliário. É certo que outros fatores contribuíram como a confiabilidade da sociedade no País e dos investidores no equilíbrio econômico, a queda no desemprego, o ganho de massa salarial, o reajuste do salário mínimo superior ao da inflação e a sensível redução na taxa de juros durante o ano.

O volume de financiamentos imobiliários com recursos da poupança foi recorde em setembro de 2007, quando cresceu 136,89% em relação ao mesmo mês do ano passado. O montante emprestado somou R\$ 1,85 bilhão no financiamento de 18.170 imóveis, segundo a Abecip - Associação das entidades de crédito imobiliário.

No acumulado do ano de 2007, até setembro, o total de contratações atingiu 135.363 imóveis (aumento de 64,99% em relação aos primeiros nove meses de 2006) e o volume de operações somou R\$ 12,18 bilhões. Em 12 meses, o volume contratado atingiu R\$ 14,79 bilhões, crescimento de 78,2% ante o período anterior, e foram financiados 167.191 imóveis.

As conquistas nos anos de 2006 e 2007 certamente vão conduzir o mercado imobiliário, a partir do próximo ano, rumo ao crescimento sustentado. A expectativa é atingir o volume de 250 mil unidades financiadas. Isso porque haverá pouco espaço para a diminuição da taxa de juros (a projeção de importantes institutos de pesquisa é que a Selic caia para 10,25%, no final de 2008) e há linhas de financiamento de até 30 anos.



O mercado residencial de imóveis novos no ano de 2007, na cidade de São Paulo, registrou lançamentos e comercialização de unidades em grandezas inéditas em relação aos últimos anos. A iniciativa privada ofereceu ao governo um leque de alternativas, em vários momentos, ao governo para a retomada do setor. A insistência resultou na emissão de várias regulamentações por parte da autoridade econômica, que contribuíram para semear os primeiros grãos de recuperação no então combalido imobiliário.

Não se pode deixar de citar como relevante, a expansão do crédito imobiliário nos últimos anos. A competição entre os bancos gerou condições favoráveis, como a queda de juros e prazos maiores de financiamento. De janeiro a outubro, registrou-se volume financiado da ordem de R\$ 14,1 bilhões, o equivalente a um crescimento sobre mesmo período de 2006 da ordem de 87,5%. Esse volume de recursos permite estimar o encerramento do ano com um total de créditos em torno de R\$ 18 bilhões (190 mil moradias).

O relatório do Banco Central do Brasil relativo ao perfil do imóvel financiado com os recursos das cadernetas de poupança, demonstra que praticamente metade dos recursos foi destinada à produção, com quase R\$ 7 bilhões (47,7% de participação). O crédito para aquisição de imóvel usado representou algo em torno dos 40%.

Outro fato relevante diz respeito à entrada de 19 empresas do setor ao mercado de ações neste ano, com a captação de cerca de R\$ 13,8 bilhões. Estimativas da Bolsa de Valores indicam que 70% desse volume sejam compostos por investimentos estrangeiros.

De acordo com a Empresa Brasileira de Estudos sobre o Patrimônio (Embraesp), foram lançadas 27.609 unidades no período de janeiro a outubro, um crescimento de 60,85% sobre igual período do ano anterior. Percebe-se no levantamento, aumento considerável dos lançamentos entre setembro e outubro de 2007, com totalização de 10.822 unidades. Ou seja: quase 40% do que foi lançado no ano concentrou-se nestes dois meses. Uma das prováveis explicações para isso seria a liberação recente de plantas aprovadas pela Prefeitura.

A pesquisa Secovi, realizada mensalmente pelo Departamento de Economia e Estatística do Sindicato, registra comercialização de 28.103 unidades no período de 10 meses de 2007, o equivalente à variação de 26,23%. O volume negociado até outubro totaliza R\$ 8,55 bilhões (crescimento de 25,09%).

Dados ainda preliminares dão conta de que no ano de 2007 foram mais de 36 mil unidades lançadas na cidade de São Paulo, com um desempenho médio de comercialização de 15,6%, conforme o indicador VSO. Isso confirma o cenário extremamente positivo para a indústria imobiliária.

Para concluir, pode-se estimar um fechamento do ano de 2007 com crescimento de lançamentos da ordem de 40% sobre 2006, e a colocação em oferta de 36 mil unidades. A comercialização poderá fechar 2007 contabilizando aumento de 20% sobre o total de unidades vendidas no ano passado, com o indicador VSO situado em uma média de 15,5% a 16% ao mês, contra 11,4% observados no mesmo período de 2006, confirmando o cenário extremamente positivo para a indústria imobiliária nos próximos anos, além do aumento de 27% no estoque de áreas corporativas de alto padrão, segundo estudo divulgado pela consultoria *Colliers International* sobre o mercado de escritórios em São Paulo".

4.1) Custo de Capital

Metodologia do Custo de Capital:

O custo do capital próprio foi calculado com base no método do *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, através da seguinte expressão matemática:



$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f) + C_s$, onde:

Ke: é o custo do capital próprio;

Rf: é a taxa livre de risco dos Títulos do Tesouro norte americano de 10 anos (T-Bond 10 years) período de 01/01/1998 a 31/12/2007, obtida no site www.bloomberg.com (generic government rates);

β: representa a relação do risco do ativo em relação ao mercado;

Rm: é a taxa de rendimento do *Standard & Poor.s 500*, composto pelas ações das 500 maiores empresas negociadas na bolsa de Nova Iorque (período de 1º de janeiro a 31 de dezembro de 2007), obtido no site www.bloomberg.com (S&P 500);

Rm-Rf: o prêmio de risco de mercado é calculado pela diferença entre o índice S&P500 - *Standard & Poor.s 500*, definido pela variável "Rm" (período definido acima) e a taxa livre de risco dos Títulos do Tesouro norte americano (T-Bond) , definido pela variável "Rf" (período definido acima). O resultado é determinado pela expressão Rm-Rf.;

Cs é o prêmio de risco soberano, ou também definido como o custo adicional que um título de renda fixa do governo brasileiro, denominado em dólares, paga sobre a taxa livre de risco dos Estados Unidos. Para o cálculo do prêmio de risco soberano, utilizou-se a média da série histórica diária do índice Emerging Markets Bonds Index relativo ao Brasil (EMBI+ Brazil), calculado pelo banco JP Morgan, de 1º de janeiro de 2007 a 31 de dezembro de 2007 (LTM). Fonte: www.bloomberg.com

Custo Médio Ponderado de Capital - WACC

- 1) Para o calculado do WACC, utilizou-se a estrutura de capital da Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário. Isso ocorreu em razão das projeções da Construtora Adolpho Lindenberg terem sido feitas num cenário sob o controle da Lindencorp, e pela dificuldade em se definir o custo médio ponderado de Capital da Construtora Adolpho Lindenberg, já que a mesma possuía Patrimônio Líquido negativo na data base do laudo.
- 2) Estrutura de Capital da Lindencorp em (31/12/2007):

	R\$ mil	condições	taxa media	
Emprestimos e financiamentos	148.862,3	CDI + 4% a.a.	16,2%	24.176,43
Transações com partes relacionadas (debentures)	49.270,3	IGPM + 12% a.a.	17,2%	8.478,44
Total da dívida (Debt)	198.132,6		16,5%	32.654,87
Patrimônio Líquido (Equity)	89.225,3			

Obs.: Os valores relativos à Dívida e Patrimônio Líquido da Lindencorp são valores contábeis.

A estrutura de capital atual foi mantida em função da administração da empresa entender ser razoável o nível de alavancagem que vem sendo praticado.

- 3) Comparativo dos Betas de empresas concorrentes de capital aberto:

Foram escolhidas para comparação as seguintes empresas, concorrentes diretas da Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário no mercado Brasileiro de Incorporação e Construção, cujas ações são negociadas em Bolsa:

- a. Rossi Residencial – São Paulo - Capital;
- b. Cyrela Brazil Realty – São Paulo - Capital;
- c. Tecnisa – São Paulo - Capital;



- d. Company S.A. – São Paulo - Capital;
- e. Even Construtora e Incorporadora S.A. – São Paulo - Capital.

Após a escolha das empresas retro mencionadas, efetuou-se os cálculos necessários para a determinação do β (BETA) da Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário, conforme a seguir:

Empresas	β alavancado	Debt / Equity	Imposto T	$[1+(1-T)*(D/E)]$	β desalavancado
ROSSI	1,030	58,0%	34%	1,3828	0,745
CYRELA	1,130	64,0%	34%	1,4224	0,794
TECNISA	0,730	49,0%	34%	1,3234	0,552
COMPANY	0,620	103,0%	34%	1,6798	0,369
EVEN	0,810	69,0%	34%	1,4554	0,557
Beta médio das empresas comparadas ==>					0,603

fonte: Morgan Stanley Research Latin America

LINDENCORP	0,603	222,1%	34%	2,4656	0,245
------------	-------	--------	-----	--------	--------------

Em virtude da diferença encontrada entre a estrutura de capital das empresas comparadas e da Lindenberg, e conseqüentemente o resultado do Beta, acreditamos ser mais correto a utilização do Beta igual a 1, a fim de não contaminarmos o cálculo do Custo de Capital Próprio, bem como o Custo Médio Ponderado de Capital.

Conforme solicitado pela CVM também foram escolhidas para comparação, empresas que atuam no mercado Norte-Americano de Incorporação e Construção, cujas ações são negociadas em Bolsa:

- a. M/I HOMES INC
- b. TOLL BROTHERS INC
- c. D R HORTON INC
- d. PULTE HOMES INC
- e. RYLAND GROUP INC

Após a escolha das empresas retro mencionadas, efetuou-se novos cálculos necessários para a determinação do β (BETA) da Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário, conforme a seguir:

Empresas	β alavancado	Debt / Equity	Imposto T	$[1+(1-T)*(D/E)]$	β desalavancado
M/I HOMES INC	1,060	107,1%	40%	1,642846626	0,645
TOLL BROTHERS INC	1,346	26,4%	40%	1,158494682	1,162
D R HORTON INC	1,296	77,0%	40%	1,461786885	0,887
PULTE HOMES INC	1,205	55,5%	40%	1,33309127	0,904
RYLAND GROUP INC	1,346	63,5%	40%	1,380963786	0,975
Beta médio das empresas comparadas ==>					0,914

fonte: Banco Credit Suisse

LINDENCORP	0,914	222,1%	34%	2,4656	0,371
------------	-------	--------	-----	--------	--------------



Gostaríamos de ressaltar que devido ao fato da economia americana apresentar sinais claros de desaquecimento, principalmente no setor imobiliário e de construção, e conseqüentemente estar em um momento econômico completamente distinto do mercado brasileiro, acreditamos que qualquer comparação entre as referidas economias e/ou empresas fica prejudicada, e pode vir a gerar conclusões imprecisas e/ou errôneas. Ou seja, acreditamos não ser correto a comparação da Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário com empresas de Incorporação e Construção do mercado norte-americano, já que as mesmas não possuem características semelhantes além de não estarem situadas em mercados comparáveis.

4.2) Taxa de desconto

Com relação à taxa de desconto do fluxo, adotou-se, nesse trabalho, o custo de capital, equivalente a **9,9%** (ANEXO A), de acordo com a metodologia de Custo Médio Ponderado de Capital de Giro (WACC, com a devida aplicação da técnica CAPM).

O Custo Médio Ponderado de Capital de Giro (*WACC*) é obtido através da seguinte expressão:

$$WACC = \left[\frac{E}{E + D} \right] \times Ke + \left[\frac{D}{E + D} \right] \times Kd \times (1-T)$$

onde:

- *WACC* é o custo médio ponderado de capital;
- *Ke* é o custo de capital de próprio;
- *Kd* é o custo de capital de terceiros;
- *T* é alíquota de impostos;
- *E* é o valor do capital próprio;
- *D* é o valor do capital de terceiros.

Para o custo de capital próprio, adotou-se o método consagrado, no caso o CAPM (*Capital Assets Pricing Model*), que busca identificar a percepção do mercado sobre os riscos do setor. Nesse modelo padrão foi incorporado o prêmio de risco adicional associado ao Brasil, no caso prêmio de risco país (soberano).

O custo de capital de terceiros foi calculado com base nos prêmios de risco exigidos para emprestar recursos a **Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário S.A.** (ANEXO A - planilha WACC memória de cálculo).

As projeções estão elaboradas em moeda constante, portanto não está considerada a inflação.

4.3) Linha de produtos

Tendo em vista as características do negócio da **CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG**, onde sua principal receita é a prestação de serviços de planejamento, administração e gerenciamento das obras de empreendimentos, foram considerados nas projeções de receita os seguintes grupos:

- Empreendimentos em andamento;
- Empreendimentos em desenvolvimento;
- Empreendimentos em projeção.



4.4) Horizonte Temporal

O Fluxo de Caixa Livre para o Acionista está projetado por um período explícito de 10 anos, período no qual se encontram todos os acontecimentos que regem os empreendimentos identificados e informados pela empresa, que fazem parte do objeto da presente avaliação.

As explicações e premissas de cada uma das rubricas que compõem o Fluxo de Caixa Livre para o Acionista estão apresentadas a seguir, na mesma ordem do Fluxo. Para maior facilidade de entendimento também está indicada a planilha auxiliar que contém a base de cálculo de cada uma delas.

4.5) Receita de Vendas

As receitas de vendas do período explícito do Fluxo de Caixa Livre para o Acionista foram projetadas com base no plano de execução das obras da empresa, relativas aos empreendimentos identificados na data base da presente avaliação, e considerando um crescimento anual equivalente ao PIB projetado pelo Banco Central para o período de 2008-2011. De 2012 a 2017 foi adotado o percentual de 3,889%, que corresponde a média de 10 anos, calculada entre 2002 e 2011 (2002-2007 PIB real e 2008-2011 PIB projetado). Todos os dados relativos ao PIB provém do Banco Central do Brasil, obtidos no site www.bcb.gov.br.

As receitas de vendas são determinadas com base nas "taxas de administração de obra", aplicadas ao custo total de construção dos empreendimentos projetados. Tal administração é de responsabilidade operacional da Construtora, sendo elas as seguintes:

1. direção, programação, coordenação, supervisão e a execução das obras e dos serviços técnicos da construção;
2. fiscalização dos materiais, equipamentos, máquinas, ferramentas e mão-de-obra necessárias às condições gerais e locais, cumprimento do cronograma físico e financeiro;
3. direção exclusiva do canteiro de obras das equipes da própria CONSTRUTORA, bem como das sub-contratadas ou empreiteiras;
4. escolha dos técnicos e operários;
5. coleta de propostas para execução de serviços especializados necessários à construção;
6. elaboração das concorrências;
7. pedidos ou aquisição de materiais, do fornecimento de mão-de-obra e a contratação de serviços necessários à construção;
8. inscrição das obras no Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS);
9. cumprimento de todas as disposições legais, normativas, ou regulamentárias a que a execução da construção estiver sujeita;
10. comunicar às repartições municipais competentes, a data do início das obras, transferência de responsabilidade técnica e a conclusão das fundações, a renovação do alvará de obras; manter atualizado o diário de obra;
11. solicitar e apresentar a CND do INSS (certidão negativa de débito do Instituto Nacional do Seguro Social) e do ISS (Imposto sobre Serviço) da obra quando de sua respectiva conclusão;
12. providenciar recolhimento de ART (anotação de responsabilidade técnica), junto ao CREA, específica dos serviços contratados, antes do início de quaisquer atividades de produção;
13. acompanhar à CONTRATANTE nas vistorias das unidades autônomas e das partes comuns;
14. entregar as áreas comuns ao Sindico do empreendimento, na conformidade das plantas e do memorial descritivo que faz parte integrante do presente.

O cálculo da Receita de Vendas consta no ANEXO A, nas planilhas auxiliares "Receita Bruta por produto" e "Receita de Vendas e Impostos sobre Vendas", cujo base de informações está na planilha "base de dados" colunas **Taxas Empreend. "Andamento", Taxas Empreend. "Desenvolvimento" e Taxas Empreend. "Projecao"**.



4.6) Impostos sobre vendas

Na atividade da Construtora há somente a incidência do ISS – Imposto Sobre Serviços sobre vendas, na alíquota de 5% sobre o valor bruto de vendas. O cálculo está demonstrado no ANEXO A, na planilha auxiliar “Receita de Vendas e Impostos sobre Vendas”.

4.7) Custos Operacionais, Despesas Administrativas e Comerciais

Conforme informado pela direção da empresa, os custos fixos e despesas operacionais compreendem o gerenciamento de obras, gerenciamento de compras, administrativo, financeiro e contabilidade e estão dimensionados para conduzir entre 10 e 12 obras simultaneamente, em conformidade com o que está projetado na receita de administração de obra desta avaliação. Já os custos variáveis (engenheiros obra, mestres, encarregados e administrativos obras) são repassados diretamente aos Incorporadores/SPE’s, seja através de reembolso ou fatura direta às SPEs, portanto não gerando custo na Construtora.

Custos Operacionais

O cálculo está demonstrado no ANEXO A, na planilha auxiliar “Custos Operacionais em R\$ mil”. As informações tem origem na planilha “base de dados” fornecida pela Lindencorp, colunas **Folha + Encargos + Benefícios, Assessorias e Outras Despesas.**

Despesas Administrativas e Comerciais

O cálculo está demonstrado no ANEXO A, na planilha auxiliar “Despesas Oper. “. As informações tem origem na planilha “base de dados” fornecida pela Lindencorp, coluna **Despesas Administrativas.**

Foi adotado o percentual de 0,5% para PDD – Provisão para Devedores Duvidosos, aplicado sobre a Receita Líquida de Venda, incluído na rubrica Despesas Comerciais.

4.8) PIS e COFINS

Foram calculados com base no percentual de 9,25% informado pela empresa (PIS = 1,65% + COFINS = 7,6%) de acordo com a legislação vigente, visto que a empresa é tributada pelo regime de Lucro Real. O percentual é aplicados na própria planilha FLCA ao resultado da MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO ANTES DO PIS E COFINS.

4.9) Depreciações e amortizações

a) Histórica

Calculada pelo saldo a depreciar, base dezembro/2007, de acordo com as taxas de cada uma das respectivas contas (ANEXO A).

b) Investimentos em Reposição de Ativo

Os investimentos são depreciados, linearmente, a partir do ano seguinte ao de sua efetivação (ANEXO A).

Os cálculos estão demonstrados no ANEXO A, nas planilhas auxiliares “Deprec.imob. – dados empresa”, “Depreciação Imobilizado” e “Deprec. Anual Inv.Rep.Ativos”.



4.10) Resultado não operacional

Resultado financeiro – ref. saldo médio de caixa no mês (ANEXO A)

✓ O resultado financeiro foi calculado com base no saldo médio mensal de caixa e taxas CDI, conforme demonstrado no ANEXO A na planilha “CAIXA – acompanhamento” .

4.11) Juros e amortização de empréstimos

Foram considerados os juros e amortizações dos empréstimos tomados pela empresa, inclusive impostos parcelados, de acordo com as condições de cada uma das operações, tanto no curto como no longo prazo, conforme informado pela direção da empresa.

Foram considerados empréstimos para suportar as exposições de caixa durante o período em que a atividade operacional não atenda a demanda financeira. Inicialmente ocorrerá um empréstimo junto a instituições financeiras no montante de R\$ 11 milhões 2008, tendo a rolagem da dívida por 3 anos, com amortização em 24 parcelas, a partir de maio de 2012, ao custo de CDI + 0,4% a.m.

A partir daí as exposições de caixa serão cobertas através de operações de Mútuo, remuneradas à taxa do CDI. O pagamento dos empréstimos de mútuo ocorrerão de acordo com a disponibilidade de caixa.

Os dados relativos aos novos empréstimos estão demonstrados na planilha auxiliar “Novos Empréstimos”, onde constam todas as condições de cada um deles.

Juros

Os juros de empréstimos e impostos parcelados constam do ANEXO A nas planilhas “Novos Empréstimos” e “Base dados passivo”, nas colunas “TOTAL JUROS IMPOSTOS” e “TOTAL JUROS Empr. Bancários existentes”

Amortização de Empréstimos e Passivo de Impostos

As amortizações relativas a empréstimos, passivo contencioso e parcelamento de impostos constam do ANEXO A nas planilhas “Novos Empréstimos” e “Base dados passivo” conforme segue:

- Empréstimos bancários existentes: coluna “Bancos – Subtotal 2”
- Pagamento do Contencioso Cível: coluna “Total Contencioso”;
- Parcelamento de Impostos: coluna “Total Impostos”
- Novos Empréstimos: planilha “Novos Empréstimos”, conforme já mencionado.

4.12) Imposto de Renda e Contribuição Social

Foram calculados de acordo com a legislação vigente, considerando-se o pagamento no exercício de competência, conforme demonstrado no ANEXO A planilha “IR e Contr.Soc.”.

4.13) Investimentos

Estão sendo considerados somente investimentos em informática, dentro da rubrica reposição de ativo, em razão da natureza da atividade estar focada na prestação de serviços de administração de obra. Neste regime os custos variáveis são suportados pelos empreendedores e, portanto os gastos com ativo imobilizado operacional não recaem sobre a Construtora.



Os Investimentos previstos constam do ANEXO A na planilha "Invest. em repos. de ativos".

4.14) Variação de Capital de Giro

A variação das necessidades de capital de giro foi calculada com base nos dados do Ativo e Passivo cíclicos históricos, determinando-se um percentual médio em relação à receita líquida. Este percentual médio foi aplicado à variação entre a receita líquida projetada de um ano para outro.

O cálculo está demonstrado no ANEXO A, planilha "Variação Capital Giro".

4.15) Contingências

Os valores de contingência considerados nos resultados da presente avaliação correspondem aos apontamentos informados pelos administradores da **Lindencorp**.

4.16) Observações quanto à abrangência da avaliação

Não foi considerada, no Fluxo de Caixa Livre em questão, a realização de ativos não operacionais, ou qualquer resultado de caixa oriundo de coligadas ou controladas sem lucros ou de pequeno patrimônio líquido.



5. CONCLUSÃO

Desse modo, o valor atribuído à **CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.**, foi definido por um único valor no presente trabalho, segundo as premissas retro descritas, conforme está demonstrado no Fluxo de Caixa Livre para o Acionista e no Fluxo de Caixa Livre para a Empresa (ANEXO A).

Dentre os critérios de avaliação, o que a **PLANCONSULT** considera mais adequado à definição do preço justo da **CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG**, para fins de aquisição de ações da companhia no mercado, é o de avaliação pelo Fluxo de Caixa Livre para o Acionista - FCLA, em face de análise comparativa com as outras metodologias previstas na Instrução 361 da CVM, conforme apresentado no quadro abaixo:

Discriminação	Valor da Avaliação Considerando Perpetuidade
Taxa de desconto	7,80 % a.a.
Valor durante o período explícito de projeção (2008-2017)	R\$ 3.813.000,00
Valor após o período explícito de projeção (valor presente da perpetuidade)	R\$ 13.927.000,00
Contingências Cíveis e Trabalhistas	R\$ 69.000,00
VALOR TOTAL	R\$ 17.671.000,00

É importante ressaltar que o resultado da presente avaliação foi baseado em premissas substanciadas nas estratégias e políticas da **Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário S.A.**. Consideram, portanto, foi levado em conta os efeitos de sinergia da atuação da **CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.** sob o comando da **Lindencorp**, a serem alcançados dentro do contexto de uma nova gestão empresarial.



6. ANÁLISE DE SENSIBILIDADE

Foram feitas sensibilidades para duas situações (CAPM e WACC), considerando os valores de Beta=1, Beta calculado da empresa =0,245 (quando comparado com empresas brasileiras) e 0,371 (quando comparado com empresas norte-americanas), aplicados nas metodologias do Fluxo de Caixa Livre para o Acionista e Fluxo de Caixa Livre para a Empresa. Os resultados estão apresentados nos quadros a seguir:

Resumo de Valores		
	Valores em R\$ mil	
	Situação 1	Situação 2
	Valor para o Acionista CAPM	Valor para a Empresa WACC
Beta = 1	17.671.000,00	28.296.000,00
Beta = 0,245	24.169.000,00	29.675.000,00
Beta = 0,371	22.816.000,00	29.675.000,00

Situação 1 (CAPM): - Fluxo de Caixa Livre para o Acionista:

CAPM utilizando Beta = 1

Discriminação	Valor da Avaliação Considerando Perpetuidade
Taxa de desconto	7,80 % a.a.
Valor durante o período explícito de projeção (2008-2017)	R\$ 3.813.000,00
Valor após o período explícito de projeção (valor presente da perpetuidade)	R\$ 13.927.000,00
Contingências Cíveis e Trabalhistas	R\$ 69.000,00
VALOR TOTAL	R\$ 17.671.000,00

CAPM utilizando Beta = 0,245

Discriminação	Valor da Avaliação Considerando Perpetuidade
Taxa de desconto	6,60 % a.a.
Valor durante o período explícito de projeção (2008-2017)	R\$ 3.878.000,00
Valor após o período explícito de projeção (valor presente da perpetuidade)	R\$ 20.361.000,00
Contingências Cíveis e Trabalhistas	R\$ 69.000,00
VALOR TOTAL	R\$ 24.169.000,00



CAPM utilizando Beta = 0,371

Discriminação	Valor da Avaliação Considerando Perpetuidade
Taxa de desconto	6,80 % a.a.
Valor durante o período explícito de projeção (2008-2017)	R\$ 3.867.000,00
Valor após o período explícito de projeção (valor presente da perpetuidade)	R\$ 19.018.000,00
Contingências Cíveis e Trabalhistas	R\$ 69.000,00
VALOR TOTAL	R\$ 22.816.000,00

Situação 2 (WACC) - Fluxo de Caixa Livre para a Empresa

WACC utilizando Beta = 1

Discriminação	Valor da Avaliação Considerando Perpetuidade
Taxa de desconto	9,90 % a.a.
Valor durante o período explícito de projeção (2008-2017)	R\$ 12.482.000,00
Valor após o período explícito de projeção (valor presente da perpetuidade)	R\$ 15.882.000,00
Contingências Cíveis e Trabalhistas	R\$ 69.000,00
VALOR TOTAL	R\$ 28.296.000,00

WACC utilizando Beta = 0,245

Discriminação	Valor da Avaliação Considerando Perpetuidade
Taxa de desconto	9,60 % a.a.
Valor durante o período explícito de projeção (2008-2017)	R\$ 12.685.000,00
Valor após o período explícito de projeção (valor presente da perpetuidade)	R\$ 17.058.000,00
Contingências Cíveis e Trabalhistas	R\$ 69.000,00
VALOR TOTAL	R\$ 29.675.000,00



WACC utilizando Beta = 0,371

Discriminação	Valor da Avaliação Considerando Perpetuidade
Taxa de desconto	9,60 % a.a.
Valor durante o período explícito de projeção (2008-2017)	R\$ 12.685.000,00
Valor após o período explícito de projeção (valor presente da perpetuidade)	R\$ 17.058.000,00
Contingências Cíveis e Trabalhistas	R\$ 69.000,00
VALOR TOTAL	R\$ 29.675.000,00



7. INFORMAÇÕES SOBRE A EMPRESA AVALIADORA

A PLANCONSULT é uma empresa especializada em Avaliação de empresas e ativos imobilizados, atuando a mais de 30 anos nesse mercado.

Possui experiência na avaliação de bens patrimoniais, tanto em termos qualitativos como quantitativos. Nos últimos anos foram realizados diversos trabalhos de Avaliação de empresas.


A PLANCONSULT é cadastrada nos órgãos públicos brasileiros que regulam as normas de avaliação de ativos fixos e avaliações econômico-financeiras. Podemos citar alguns exemplos de trabalhos realizados, tais como o lançamento de ADRs da VCP, OPA da CIMPOR, constituição das holdings da TELEFONICA e Portugal Telecom no Brasil e Avaliação de Patrimônio Líquido Real a Valor de Mercado (PLR) da VIVO, PERDIGÃO, BATAVIA, ELEVA.

A capacitação da empresa abrange experiência em fusões, aquisições e reorganizações de empresas, conforme segue:

- 1) Avaliações de empresas e negócios
 - a) Avaliações econômico-financeiras – DCF (inclusive amortização de ágio)
 - b) Avaliações de Patrimônio Líquido Real a valores de mercado
 - c) Avaliações de Patrimônio Líquido a valor contábil
- 2) Avaliações de ativos fixos e intangíveis, inclusive para fins de seguro
- 3) Projetos de viabilidade econômico-financeira e Business Plans
- 4) Due diligences técnicas e financeiras
- 5) Inventários físicos, implantações e remodelação de dados para controle de ativos fixos

Avaliações feitas nos últimos três anos pela PLANCONSULT:

Empresas de Capital Aberto do mesmo setor da Construtora Adolpho Lindenberg:

- 1) Company S.A. – jul/07 Company S.A. 

Jul/07 - Avaliação de 5 SPEs (Bauínea Empreendimentos e Participações Ltda., Calicarpa Empreendimentos e Participações Ltda., Catch Empreendimentos e Participações S.A., RDV 10 Planejamento, Promoção e Venda Ltda. e RDV 12 Planejamento, Promoção e venda Ltda.), pertencentes a Company S.A., através do método do fluxo de caixa descontado a valor presente (DCF), de forma a embasar a justificativa de ágio de aquisição.

- 2) Helbor Empreendimentos S.A. 

Fev/08 - Avaliação de 1 SPE (composta por quatro empreendimentos imobiliários: Residencial Real Park Arujá, Residencial Real Park Tietê, Residencial Real Park Paulínea e Residencial Real Park Sumaré, situados nos municípios de Arujá, Mogi das Cruzes, Paulínea e Sumaré), pertencentes a Company S.A., através do método do fluxo de caixa descontado a valor presente (DCF), de forma a embasar a justificativa de ágio de aquisição

Mar/08 - Avaliação de 8 SPE's (Sociedades de Propósito Específico) adquiridas pela HELBOR Empreendimentos S.A., através do método do fluxo de caixa descontado a valor presente (DCF), para fins de amortização de ágio.



3) Construtora Adolpho Lindenberg



Abr/08 - Avaliação Econômico-Financeira da empresa, através do método do fluxo de caixa descontado a valor presente (DCF), para fins de fechamento de capital (OPA).

Empresas de Capital Aberto de outros setores:

1. Set/07 - Avaliação da Empresa Hypermarcas S.A., através do método do fluxo de caixa descontado a valor presente (DCF), de forma a embasar a justificativa de ágio de aquisição da empresa.
2. Out/07 - Avaliação do Ativo Imobilizado e do Patrimônio Líquido Real a Valores de Mercado das empresas Perdigão S.A., ELEVA Alimentos S.A. e Batavia S.A., trabalhos estes relacionados ao processo de reestruturação societária, tendo por objetivo o processo de troca de ações e incorporações de empresas.

Empresas de Capital Fechado:

3. Fev/06 - Avaliação de Ativos Imobilizados e Avaliação econômico-financeira, através do fluxo de caixa descontado da Companhia Metalúrgica Prada, a fim de suportar o registro de eventual ágio (Br e USGAAP), Suporte a alocação (price allocation) de eventual ágio em USGAAP (especificamente FASB 141 e 142).
4. Mai/07 - Avaliação Econômico-Financeira de 3 Centrais de Concreto pertencentes à Embu S.A. Engenharia e Comércio, adquiridas pela CCB – CIMPOR Cimentos do Brasil Ltda, a pedido desta, através do método do fluxo de caixa descontado a valor presente (DCF), para fins de amortização de ágio.
5. Ago/07 - Avaliação Econômico-Financeira de 8 subsidiárias pertencentes a PWI Corp Ltda. (PROCWORK), para fins de amortização de ágio.
6. Set/07 - Avaliação da Empresa DM - Indústria Farmacêutica Ltda., através do método do fluxo de caixa descontado a valor presente (DCF), de forma a embasar a justificativa de ágio de aquisição da empresa.
7. Set/07 - Avaliação Econômico-Financeira da empresa Lubiani Transportes Ltda., a pedido do Julio Simões Transportes e Serviços Ltda., através do método do fluxo de caixa descontado a valor presente (DCF), de forma a embasar a justificativa de ágio de aquisição da empresa.
8. Set/07 - Avaliação Econômico-Financeira das empresas Transrio Veículos Ltda. e Transrio Caminhões, Máquinas e Motores Ltda., a pedido do Original Veículos Ltda., através do método do fluxo de caixa descontado a valor presente (DCF), de forma a embasar a justificativa de ágio de aquisição da empresa.
9. Dez/07 - Avaliação de Patrimônio Líquido Real a Valor de Mercado da TAKASAGO Fragrâncias e Aromas Ltda.
10. Dez/07 - Avaliação Econômico-Financeira da empresa GEOEXPLORE Consultoria e Serviços Ltda., através do método do Fluxo De Caixa Descontado a Valor Presente (DCF), de forma a embasar a justificativa de ágio na aquisição da empresa, a pedido da Coffey do Brasil Participações Ltda.



11. Dez/07 - Avaliação Econômico-Financeira da empresa SURTEC do Brasil Ltda., através do método do Fluxo de Caixa Descontado a Valor Presente (DCF), para fins societários.
12. Dez/07 - Avaliação Econômico-Financeira da empresa Givaudan do Brasil Industria e Comércio de Aromas e Fragrâncias Ltda. - ex Quest International do Brasil Ltda., através do método do fluxo de caixa (DCF), para fins de amortização de ágio.
13. Fev/08 - Avaliação Econômico-Financeira de uma Jazida Mineral (Brita para Construção), com localização na região de Taubaté – SP, a pedido da Agropecuária Agostinho Ardito S/A.
14. Abr/08 – Avaliação Econômico-Financeira da empresa SCOPEL Desenvolvimento Urbano S.A., adquirida pela CARLYLE em setembro de 2007, através do método do fluxo de caixa descontado a valor presente (DCF), para fins de amortização de ágio.
15. Mai/08 – Avaliação Econômico-Financeira da empresa Quadrant Ltda., pelo método de fluxo de caixa descontado a valor presente (DCF), para fins de amortização de ágio, a pedido do Grupo Linx.

Processo Interno de aprovação do LAUDO

O processo interno de avaliação e aprovação do trabalho ora apresentado deu-se através de um comitê formado por analistas, gerentes e sócios da PLANCONSULT, além de consultores externos à empresa, com formação acadêmica nas áreas de administração de empresas, economia e contabilidade. Tal comitê aprovou o laudo em epígrafe a partir da exposição realizada pelos analistas, gerentes e o sócio-diretor responsável pela elaboração do trabalho.

Custo do Laudo de Avaliação

Esse laudo de avaliação custou R\$ 25.000,00.

Ressaltamos ainda que esse foi o único valor recebido da Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário S.A nos últimos 12 (doze) meses.



Identificação e Qualificação dos Profissionais responsáveis pelo Laudo de Avaliação:

▪ **Edgar Victor Salem – CRA-SP 46.152**

RESUMO DAS QUALIFICAÇÕES E EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL

Experiência profissional em avaliações, perícias de engenharia e estudos de viabilidade técnico - econômica - financeira:

- **PLANCONSULT Planejamento e Consultoria Ltda.** - 1979 até a presente data

Sócio-diretor e engenheiro responsável, com participação ativa nos trabalhos desenvolvidos pela empresa nas atividades de avaliação de ativos, avaliação de empresas, projetos de viabilidade, privatização de empresas, saneamento e gerenciamento de empresas.

. 1975 a 1977: Escritório próprio de consultoria - São Paulo.

Coordenou perícias, avaliações e estudos de viabilidade econômica, prestando assessoria em avaliações de diversos setores, para clientes como Companhia do Metropolitano de São Paulo, SABESP - Companhia de Saneamento Básico de São Paulo, Prefeitura do Município de São Paulo, EMURB - Empresa Municipal de Urbanização S.A., Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo.

ASSOCIAÇÕES PROFISSIONAIS E OUTRAS ATIVIDADES

Membro titular e presidente do IBAPE - Seção São Paulo, - 1980 a 1982.

Membro da comissão organizadora do Congresso Mundial de Avaliações, patrocinado pelo IBAPE e FIABCI - Federation Internationale des Professions Immobilières em Outubro/81 em São Paulo.

Membro da comissão de estudo que elaborou as normas de Avaliação de Máquinas, Equipamentos, Instalações e Complexos Industriais, da ABNT - Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Palestrante, sobre avaliações nas empresas, para grupos como ABGR, BNH, e IBAPE.

FORMAÇÃO

Engenharia Industrial, graduado pela Faculdade de Engenharia Industrial - FEI em 1974 (CREA 46152/SP).

Administração de Empresas, graduado pela Escola de Administração de Empresas de São Paulo - FGV em 1977.

CURSOS DE ESPECIALIZAÇÃO

Cursos avançados de engenharia de avaliações e perícias de engenharia promovidos pelo Instituto de Engenharia e IBAPE.

Cursos de avaliações para seguros - IBAPE e IE - São Paulo.

Seminário Internacional - IBMEC "Valuation of Investments".



IDIOMA

- Inglês (fluyente)

Como sócio da empresa participou de todos os trabalhos de avaliação econômico-financeira desenvolvidas pela PLANCONSULT, desde a sua fundação.



▪ **Marcos Benedito Jorge – CRE-SP 17.198**

RESUMO DAS QUALIFICAÇÕES

Experiência profissional em avaliação de empresas, projetos de viabilidade econômico-financeira, análise de balanços, coordenação de decisões de investimentos, processos de solicitação de financiamento ao Sistema BNDES, planejamento estratégico, gestão econômico-financeira de projetos industriais e de reflorestamento, coordenação e elaboração de programas de investimento e projetos de reavaliações patrimoniais.

EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL

- **PLANCONSULT Planejamento e Consultoria LTDA.** Jul/ 1993 até a presente data.
- **Indústrias de Papel Simão S.A.** - Mar/1974 a Mai/1993.
- **Vidros Corning Brasil Ltda.** - Jan/1974 a Mar/1974.
- **Cia. Siderúrgica Mogi das Cruzes** - Jul/1972 a Jan/1974.

FORMAÇÃO ACADÊMICA

- Pós-graduação em Elaboração e Avaliação de Projetos Econômicos, pela FMU – Faculdades Metropolitanas Unidas.
- Economia, graduado pela Universidade de Mogi das Cruzes.

Participou dos trabalhos de avaliação econômico-financeira desenvolvidas pela PLANCONSULT, desde 1994.



▪ **Edgar Victor Salem Jr. – CRA-SP 82.986**

RESUMO DAS QUALIFICAÇÕES

Vivência nas áreas Administrativa e Comercial de empresas de grande e pequeno porte.

Atuou na área de engenharia mecânica trabalhando na conciliação e avaliação de ativos imobilizados, na implantação de programas de produtividade – sendo responsável pela criação, manutenção e atualização de banco de dados.

Possui experiência na elaboração e coordenação de projetos em diferentes áreas da empresa, dentre as quais avaliação de ativos, avaliação de empresas, projetos de viabilidade, pesquisa e elaboração de apresentações de diversos setores nacionais e internacionais, elaboração de estudos de viabilidade econômico-financeira, análise de balanços, análise de projetos, reavaliações patrimoniais, projetos brasileiros financiados pelo Banco Mundial e Banco Interamericano de Desenvolvimento.

EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL

- **PLANCONSULT Planejamento e Consultoria Ltda.** – Mar/2002 até a presente data.
- **Bank of America (São Paulo)** - 2001 a 2002.
- **Bank of America (Washington D.C)** - 2000.

FORMAÇÃO ACADÊMICA

- Administração de Empresas - Fundação Armando Álvares Penteado (FAAP)
- International Business and Trade - American University - USA

Participou de todos os trabalhos de avaliação econômico-financeira desenvolvidas pela PLANCONSULT, desde o início do ano de 2002.



8. TERMO DE RESPONSABILIDADE

Este Laudo de Avaliação Econômico-Financeira foi preparado pelo PLANCONSULT com base em informações fornecidas pela direção da **Lindencorp**, incluindo demonstrativos contábeis e financeiros da empresa, sendo certo que a PLANCONSULT tomou todas as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência de forma a requisitar que as informações fornecidas pela empresa sejam verdadeiras e consistentes. Não obstante, não há garantias de que tais informações sejam corretas e completas.

A PLANCONSULT não conduziu qualquer processo de auditoria legal, contábil ou qualquer outra nem investigou, de forma independente, as informações disponibilizadas para fins da elaboração do Laudo de Avaliação Econômico-Financeira. Assim sendo, os impactos de qualquer auditoria ou investigação não foram considerados neste trabalho e a PLANCONSULT não assume qualquer responsabilidade pela veracidade, precisão ou extensão das informações obtidas.

Foram feitas considerações sobre eventos futuros, que poderão sofrer alterações, modificando as conclusões do trabalho. Não há quaisquer garantias de que quaisquer das premissas, estimativas, projeções, resultados parciais ou totais ou conclusões utilizadas ou apresentadas neste Laudo de Avaliação Econômico-Financeira serão efetivamente alcançadas ou virão a se verificar, total ou parcialmente. Os resultados finais verificados poderão ser diferentes das projeções, e estas diferenças podem ser significativas, podendo, ainda, ser impactados, entre outros, pelas condições de mercado. Portanto, não existe nenhuma garantia por parte da PLANCONSULT quanto à concretização ou não das projeções presentes neste documento, especialmente aquelas cuja ocorrência depende de eventos futuros e incertos.

As informações processadas não tiveram sua validade e eficácia jurídica analisadas pela PLANCONSULT, pois tal análise foge ao seu âmbito profissional. Não foram igualmente analisadas a validade e exequibilidade dos ônus ou gravames sobre as propriedades da Empresa.

A PLANCONSULT, portanto, não assume qualquer responsabilidade sobre matéria legal, de engenharia ou finanças, além das implícitas no exercício de suas funções específicas no caso, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.

A equipe da empresa, de nenhum modo, direcionou, dificultou ou praticou quaisquer atos que tenham comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações relevantes para a qualidade do trabalho, tendo declarado que todos os documentos, e/ou outras informações existentes para a realização dos trabalhos e qualidade das respectivas conclusões foram colocados à disposição da PLANCONSULT.

A PLANCONSULT declara que a quantidade de ações de emissão da companhia objeto de que ele próprio, seu controlador e pessoas a eles vinculadas sejam titulares, ou que estejam sob sua administração discricionária é zero.

A PLANCONSULT declara a inexistência de qualquer conflito ou comunhão de interesses, atual ou potencial, com o controlador da companhia, ou acionistas minoritários da mesma, ou relativamente a qualquer outra sociedade envolvida, seus respectivos sócios, ou no tocante à própria operação.

Dentre os critérios de avaliação, o que parece mais adequado à definição do preço justo é o de avaliação pelo Fluxo de Caixa Livre para o Acionista.



Deve ser bem ressaltado que todos os valores considerados neste trabalho foram uniformizados como valores à vista, para a data base de 31 de dezembro de 2007.


O fato relevante ocorrido no período entre a data base (31/12/07) e a data de emissão do laudo, foi a própria aquisição das ações ordinárias da Construtora Adolpho Lindenberg S.A. por parte da Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário S.A.

São Paulo, 29 de abril de 2008.

PLANCONSULT - Planejamento e Consultoria Ltda.
CREA: 21973 - SP
CRA: E-1256 - SP
CORECON: RE / 2849 - SP



Edgar Victor Salem
CREA: 46.152 / D – SP
CRA: 12.500 - SP



Marcos Benedito Jorge
CORECON: 17.198 - SP



9. GLOSSÁRIO

A seguir apresentamos as siglas e termos técnicos apresentado no presente Laudo. Vale ressaltar que no corpo do Laudo procurou-se identificar no próprio local do texto o significado de cada termo, de natureza abreviada, ou mesmo de caráter técnico.

Abreviações	Significado
a.a.	ao ano
a.m.	ao mês
Abecip	Associação das Entidades de Crédito Imobiliário
Ações ON	Ações Ordinárias Nominativas
Ações PN	Ações Preferenciais Nominativas
aprop.	Apropriação
ART	Anotação de Responsabilidade Técnica
Bco	Banco
Bolsa	Bolsa de Valores
Cap.	Capital
CAPM (Capital Assets Pricing Model)	Custo Médio Ponderado de Capital, geralmente utilizado para cálculo do custo de capital próprio
CDI	Certificados de Depósito Interbancário
CIA.	Companhia
CND	Certidão Negativa de Débitos
CNPJ	Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica
COFINS	Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social
CORECON	Conselho Regional de Economia
CP	Curto Prazo
CRA	Conselho Regional de Administração
CREA	Conselho Regional de Engenharia e Arquitetura
CS	Contribuição Social
Cs	Prêmio de risco soberano, ou também definido como o custo adicional que um título de renda fixa do governo brasileiro, denominado em dólares, pago sobre a taxa livre de risco dos Estados Unidos
CSLL	Contribuição Social sobre Lucro Líquido
Cta	Conta
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DCF	Discount Cash Flow = Fluxo de Caixa Descontado
Debt (D)	Endividamento
dif.	Diferença
EBIT	Earnings before interest and taxes = lucro antes dos juros e do imposto de renda, ou seja, o lucro operacional gerado pela empresa antes da tributação e dos juros
EBITDA	Earnings before interest, taxes, depreciations/depletion and amortization = lucro antes dos juros, imposto de renda, despesas de depreciações, exaustões e amortizações
EBT	Earnings before taxes = lucro antes do imposto de renda
EMBI+	Emerging Markets Bonds Index
Embraesp	Empresa Brasileira de Estudos sobre o Patrimônio
Equity (E)	Patrimônio Líquido;
FCLA	Fluxo de Caixa Livre para o Acionista
FCLE	Fluxo de Caixa Livre para a Empresa
FGV	Fundação Getúlio Vargas
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IGPM	Índice Geral de Preços Médio
INSS	Instituto Nacional da Securidade Social
IOF	Imposto sobre Operações Financeiras
IPCA	Índice de Preços ao Consumidor Amplo
IR	Imposto de Renda
IRPF	Imposto de Renda da Pessoa Física
IRPJ	Imposto de Renda da Pessoa Jurídica
ISS	Imposto Sobre Serviços



Abreviações	Significado
	Sociedade gestora de participações sociais, sediada em Nova Iorque, empresa líder em serviços financeiros e uma das maiores instituições bancárias dos Estados Unidos da América
JP Morgan	
Kd	Custo do capital de terceiros
Ke	Custo do capital próprio
LAIR	Lucro Antes do Imposto de Renda
LP	Longo Prazo
LTDA.	Sociedade Limitada
Merc.	Mercado
	Departamento de Pesquisa do Banco de investimento e provedor de outros serviços financeiros com sede em Nova Iorque
Morgan Stanley Research Latin America	
NCG	Necessidade de Capital de Giro
NIRE	Número de Identificação no Registro de Empresas
OPA	Oferta Pública de Ações
PDD	Provisão para Devedores Duvidosos
PIB	Produto Interno Bruto;
PIS	Programa de Integração Social
PL	Patrimônio Líquido
PLR	Patrimônio Líquido Real
Pnad	Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios
ref.	Referente
Rep.	Reposição
Rf ou TBond	Taxa livre de risco dos Títulos do Tesouro norte
Rm	Taxa de rendimento do S&P 500 (Standard & Poor.s 500)
ROB	Receita Operacional Bruta
ROL	Receita Operacional Líquida
	Índice composto por quinhentos ativos do Mercado (ações) qualificados devido ao seu tamanho de mercado, sua liquidez e sua representação de grupo industrial. É um índice ponderado de valor de mercado (valor do ativo multiplicado pelo número de ações em circulação) com o peso de cada ativo no índice proporcional ao seu preço de mercado
S&P 500	
S.A.	Sociedade Anônima
	Sindicato das Empresas de Compra, Venda, Locação e Administração de Imóveis Residenciais e Comerciais de São Paulo
SECOVI	
	Taxa média dos financiamentos diários, com lastro em títulos federais, apurados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia
Selic	
SMC	Saldo Médio de Caixa
	Diferença entre o preço de compra (procura) e venda (oferta) de uma ação, título ou transação monetária
Spread	
Tax Imposto (T)	Taxa de incidência do Imposto de Renda no Brasil
últ.	Último
VSO	Venda Sobre Oferta
WACC (Weighted Average Cost of Capital)	Custo médio ponderado do custo do capital, próprio e de terceiros, da empresa
β	Representa a relação do risco do ativo em relação ao mercado



10. ANEXOS

ANEXO A – FCL (Fluxo de Caixa Livre para o Acionista, Taxa de Desconto, Base de Dados (fornecida pela **Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário S.A.**), Receitas de Vendas, Custos e Despesas, Indicadores Macro, Caixa – Acompanhamento, PIS e COFINS, IR e CSLL - elaborado pela PLANCONSULT).



A N E X O S

ANEXO A

FCLA e FCLE (Fluxo de Caixa Livre para o Acionista, Fluxo de Caixa Livre para a Empresa, Taxa de Desconto, Base de Dados (fornecida pela **Lindencorp Desenvolvimento Imobiliário S.A.**), Receitas de Vendas, Custos e Despesas, Indicadores Macro, Caixa – Acompanhamento, PIS e COFINS, IR e CSLL - elaborado pela PLANCONSULT).

Construtora Adolpho Lindenberg S.A.
Projeção de Fluxo de Caixa Livre: 10 anos
Data-Base: 31/12/07
Valores em R\$ mil

DISCRIMINAÇÃO	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017	ANO-BASE PARA PERPETUIDADE
RECEITA DE VENDAS	4.263	5.920	5.417	5.939	7.093	7.368	7.655	7.953	8.262	8.583	8.583
(-) IMPOSTOS SOBRE VENDAS	213	296	271	297	355	368	383	398	413	429	429
RECEITA LIQUIDA DE VENDAS	4.050	5.624	5.147	5.642	6.738	7.000	7.272	7.555	7.849	8.154	8.154
(-) CUSTOS OPERACIONAIS	2.825	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648
Salários e encargos sociais	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465
Assessoria	756	606	606	606	606	606	606	606	606	606	606
Outros	604	577	577	577	577	577	577	577	577	577	577
MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO ANTES DO PIS E COFINS	1.225	2.976	2.498	2.994	4.090	4.352	4.624	4.907	5.201	5.506	5.506
(-) PIS e COFINS	113	275	231	277	378	403	428	454	481	509	509
MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO APÓS PIS E COFINS	1.112	2.701	2.267	2.717	3.712	3.949	4.196	4.453	4.720	4.997	4.997
(-) Despesas Administrativas	512	512	512	512	512	512	512	512	512	512	512
(-) Despesas Comerciais	20	28	26	28	34	35	36	38	39	41	41
EBITDA	580	2.161	1.730	2.177	3.166	3.402	3.648	3.903	4.169	4.444	4.444
(-) Depreciação	109	119	128	138	147	104	104	104	104	104	48
EBIT	471	2.042	1.602	2.040	3.019	3.298	3.544	3.799	4.064	4.340	4.396
(-) Juros	1.561	1.966	1.567	1.685	1.383	1.459	1.127	804	16	-12	-12
Resultado financeiro - ref. saldo médio de caixa no ano	105	-168	72	-57	-4	-5	-38	27	-10	13	13
Despesas financeiras - ref. juros de empréstimos atuais	394	213	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Despesas financeiras - ref. juros de novos empréstimos	787	1.181	1.317	1.385	1.202	1.337	1.026	814	0	0	0
Despesas financeiras - ref. juros de impostos parcelados	484	404	323	244	177	117	63	17	6	2	2
EBT	-1.090	77	34	354	1.636	1.839	2.416	2.995	4.048	4.351	4.408
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social	0	13	6	60	365	414	551	689	939	1.012	1.475
LUCRO LIQUIDO	-1.090	64	29	294	1.270	1.425	1.865	2.306	3.109	3.340	2.933

Construtora Adolpho Lindenberg S.A.
Projeção de Fluxo de Caixa Livre: 10 anos
Data-Base: 31/12/07
Valores em R\$ mil

DISCRIMINAÇÃO	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017	ANO-BASE PARA PERPETUIDADE
(+) Depreciação	109	119	128	138	147	104	104	104	104	104	48
(-) Investimentos	48	48	48	48	48	48	48	48	48	48	48
(-) Variação de Capital de Giro	0	925	-281	291	643	154	160	166	173	179	179
(+) Novos Empréstimos	11.000	0	3.000	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Empréstimos de Mútuo	0	0	0	0	4.000	5.000	0	0	0	0	0
(+) Recebimento de ativos (venda de imóveis e debentures)	7.460	1.451	1.492	1.139	231	548	725	719	315	301	255
(-) Pagamento Contencioso Cível	3.179	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Parcelamento Impostos	3.845	1.404	1.399	1.272	1.183	1.019	1.021	1.021	796	172	172
(-) Amortização de empréstimos bancários existentes	6.833	1.895	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Amortização de novos empréstimos	0	0	0	0	3.667	5.500	1.833	1.000	3.000	4.000	1.900
FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA O AÇIONISTA#	3.573	-2.638	3.482	-41	108	357	-367	895	-489	-654	1.687
x Multiplicador	0,9276	0,8605	0,7983	0,7405	0,6869	0,6372	0,5911	0,5483	0,5087	0,4719	0,4377
VALOR PRESENTE DO FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA O AÇIONISTA#	3.315	-2.270	2.780	-30	74	228	-217	491	-248	-309	738
10 anos											
Taxa de desconto adotada (% a.a.) = CAPM	7,80%										
VALOR PRESENTE DO FLUXO DE CAIXA DURANTE O PERÍODO EXPLÍCITO DE PROJEÇÃO	3.813										
(-) VALOR PRESENTE DO FLUXO DE CAIXA APÓS O PERÍODO EXPLÍCITO DE PROJEÇÃO (VALOR PRESENTE DO VALOR TERMINAL)	13.927										
(=) VALOR TOTAL	17.740										
CONTINGÊNCIAS CÍVEIS E TRABALHISTAS	69										
VALOR DA EMPRESA PARA O AÇONISTA#	17.671										
FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA O AÇONISTA#	3.573	-2.638	3.482	-41	108	357	-367	895	-489	-654	1.687
(+) Juros	1.561	1.966	1.567	1.685	1.383	1.459	1.127	804	16	-12	-12
(-) Captação de Financiamento	18.460	1.451	4.492	1.139	4.231	5.548	725	719	315	301	255
(+) Amortização das Parcelas do Principal dos Financiamento	13.857	3.299	1.399	1.272	4.850	6.519	2.854	2.021	3.796	4.172	1.900
FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA A EMPRESA	532	1.175	1.957	1.778	2.109	2.787	2.889	3.001	3.009	3.205	3.321
x Multiplicador	0,9099	0,8280	0,7534	0,6855	0,6238	0,5676	0,5164	0,4699	0,4276	0,3891	0,3540
VALOR PRESENTE DO FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA A EMPRESA#	484	973	1.474	1.219	1.316	1.582	1.492	1.410	1.286	1.247	1.176
10 anos											
Taxa de desconto adotada (% a.a.) = WACC	9,90%										
VALOR PRESENTE DO FLUXO DE CAIXA DURANTE O PERÍODO EXPLÍCITO DE PROJEÇÃO	12.482										
(-) VALOR PRESENTE DO FLUXO DE CAIXA APÓS O PERÍODO EXPLÍCITO DE PROJEÇÃO (VALOR PRESENTE DO VALOR TERMINAL)	15.882										
(=) VALOR TOTAL	28.365										
CONTINGÊNCIAS CÍVEIS E TRABALHISTAS	69										
VALOR DA EMPRESA	28.296										

WACC Lindencorp

Data-Base: 31dez07

Custo do capital Próprio método CAPM

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f) + C_s \implies$$

7,806%

Rf Títulos do Tesouro Americano - T Bond de 10 anos.	4,03%
B Beta	1,000
Rm Rendimento do S&P 500	5,60%
(Rm-Rf) Prêmio de Risco do mercado. Rm é o rendimento do S&P 500 e Rf é o rendimento do T Bond.	1,571%
Cs Risco Brasil (EMBI Brasil - JP Morgan).	2,21%

Custo Médio Ponderado de Capital - WACC

$$WACC = (K_e * (E/(D+E))) + (K_d * (D/(D+E)) * (1-T)) \implies$$

9,924% adotado \implies

Ke	7,81%
Kd (custo médio do endividamento)	16,48%
Equity (PL total)	89.225 R\$ mil
Debt (endividamento CP+LP)	198.133 R\$ mil
Ratio D/E	222,06%
Tax	34%

Demonstrativo de cálculo do Beta

Empresas	β alavancado	Debt / Equity	Imposto T	$[1+(1-T)*(D/E)]$	β desalavancado
ROSSI	1,030	58,0%	34%	1,3828	0,745
CYRELA	1,130	64,0%	34%	1,4224	0,794
TECNISA	0,730	49,0%	34%	1,3234	0,552
COMPANY	0,620	103,0%	34%	1,6798	0,369
EVEN	0,810	69,0%	34%	1,4554	0,557
Beta médio das empresas comparadas \implies					0,603

fonte: Morgan Stanley Research Latin America

LINDENCORP	0,603	222,1%	34%	2,4656	0,245
------------	-------	--------	-----	--------	--------------

Beta médio entre as empresas comparadas, incluindo a Lindencorp \implies 0,424

Em virtude da diferença encontrada entre a estrutura de capital das empresas comparadas e da Lindenberg, e conseqüentemente o resultado do Beta, acreditamos ser mais correto a utilização do Beta igual a 1, a fim de não contaminarmos o cálculo do Custo de Capital Próprio, bem como o Custo Médio Ponderado de Capital.

9,90% taxa de desconto FCLE

2,50% taxa de crescimento na perpetuidade

	R\$ mil	condições	taxa media	
Empréstimos e financiamentos	148.862,3	CDI + 4% a.a.	16,2%	24.176,43
Transações com partes relacionadas (debentures)	49.270,3	IGPM + 12% a.a.	17,2%	8.478,44
Total da dívida (Debt)	198.132,6		16,5%	32.654,87

Patrimônio Líquido (Equity)	89.225,3
------------------------------------	-----------------

Os valores de Dívida (Debt) e Patrimônio Líquido (Equity) são contábeis.

VOLUME FÍSICO DE VENDAS TOTAL	Unidade	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017
						PROJEÇÃO					
Taxa de administracao sobre empreendimentos em andamento	R\$ mil	4.100	3.451	500	0	0	0	0	0	0	0
Taxa de administracao sobre empreendimentos em desenvolvimento	R\$ mil	163	2.470	3.807	765	0	0	0	0	0	0
Taxa de administracao sobre empreendimentos em Projecao	R\$ mil	0	0	1.110	5.175	7.093	7.368	7.655	7.953	8.262	8.583

**Índice de Crescimento
em relação ao ano anterior**

PIB	% a.a.	4,5%	4,2%	4,2%	4,2%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%
------------	---------------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

Fonte PIB: site www.bancocentral.com.br - economia e finanças, séries temporais, expectativas do mercado - projeção para o período 2008-2011, com base no período histórico de 01jul1999 a 31dez200

PIB do período de 2012 a 2017 refere-se à média de 10 anos, calculada pelo histórico real dos últimos 6 anos divulgado pelo Banco Central (2002-2007) mais os 4 anos projetados (2008-2011), resultando no percentual de 3,889% que está sendo utilizado na projeção.

O percentual de crescimento que está sendo adotado na perpetuidade foi calculado com base na média do PIB de 20 anos, utilizando o período de 1.992 a 2.007 (índices reais de 16 anos do Banco Central) e 2008-2011 (índices projetados de 4 anos do Banco Central).

VOLUME FÍSICO DE VENDAS TOTAL

Taxa de administração sobre empreendimentos em andamento
Taxa de administração sobre empreendimentos em desenvolvimento
Taxa de administração sobre empreendimentos em Projeção

Índice de Crescimento em relação ao ano anterior

PIB

Fonte PIB: site www.bancocentral.com.br - economia e finanças, séries temporais

PIB do período de 2012 a 2017 refere-se à média de 10 anos, calculada pelo resultado no percentual de 3,889% que está sendo utilizado na projeção.

O percentual de crescimento que está sendo adotado na perpetuidade foi calculado a partir da média de 2008-2011 (índices projetados de 4 anos do Banco Central).

FATURAMENTO MERCADO INTERNO	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017
					PROJEÇÃO					
<u>Impostos (alíquotas médias)</u>										
ISS	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
% impostos faturados - Merc. Interno	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
<u>Faturamento - Mercado Interno</u>										
Taxa de administracao sobre empreendimentos em andamento										
Receita Operacional Líquida (R\$ mil)	3.895	3.278	475	0	0	0	0	0	0	0
Receita Operacional Bruta (R\$ mil)	4.100	3.451	500	0	0	0	0	0	0	0
Impostos Faturados (R\$ mil)	205	173	25	0	0	0	0	0	0	0
Taxa de administracao sobre empreendimentos em desenvolvimento										
Receita Operacional Líquida (R\$ mil)	155	2.346	3.616	727	0	0	0	0	0	0
Receita Operacional Bruta (R\$ mil)	163	2.470	3.807	765	0	0	0	0	0	0
Impostos Faturados (R\$ mil)	8	123	190	38	0	0	0	0	0	0
Taxa de administracao sobre empreendimentos em Projecao										
Receita Operacional Líquida (R\$ mil)	0	0	1.055	4.916	6.738	7.000	7.272	7.555	7.849	8.154
Receita Operacional Bruta (R\$ mil)	0	0	1.110	5.175	7.093	7.368	7.655	7.953	8.262	8.583
Impostos Faturados (R\$ mil)	0	0	56	259	355	368	383	398	413	429
TOTAL - Mercado Interno										
Receita Operacional Líquida (R\$ mil)	4.050	5.624	5.147	5.642	6.738	7.000	7.272	7.555	7.849	8.154
Receita Operacional Bruta (R\$ mil)	4.263	5.920	5.417	5.939	7.093	7.368	7.655	7.953	8.262	8.583
Impostos Faturados (R\$ mil)	213	296	271	297	355	368	383	398	413	429

CUSTOS FIXOS	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017
por unidade produtiva					PROJEÇÃO					

Custos Operacionais (R\$ mil)

OPERACIONAL	2.825	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648
Salários e encargos sociais	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465
Assessoria	756	606	606	606	606	606	606	606	606	606
Outros	604	577	577	577	577	577	577	577	577	577

DESPESAS OPERACIONAIS (Valores em R\$ mil)	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	621	630	640	650	659	616	616	616	616	616
Depreciação administrativa atual - ref. imobilizado existente	109	109	109	109	109	56	56	56	56	56
Depreciação administrativa nova - ref. investimentos em reposição de ativos	0	10	19	29	38	48	48	48	48	48
Gastos gerais	512	512	512	512	512	512	512	512	512	512
OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS	20	28	26	28	34	35	36	38	39	41
TOTAL: DESPESAS OPERACIONAIS	641	659	666	678	693	651	653	654	655	657
percentual provisão devedores duvidosos	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%

IMOBILIZADO
Data-Base: 31/12/07

	Valor Bruto (R\$ mil)	Depreciação Acumulada (R\$ mil)	Valor líquido (R\$ mil)	Taxa de depreciação (a.a)	Parc. anual deprec. (R\$ mil)	Parc. mensal deprec. (R\$ mil)
Edifícios e Construções			0	4%	0	0
Instalações			0	10%	0	0
Máquinas e Equipamentos			0	10%	0	0
Móveis e Utensílios	522	0	522	10%	52	4
Veículos, Embarcações e Material Rodante	262	0	262	20%	52	4
Direitos de uso	1	0	1	20%	0	0
Benfeitorias em Terras e Terrenos			0	10%	0	0
Terras e Terrenos			0	0%	0	0
Equipamentos de Informática e Software			0	20%	0	0
Imobilizações em Processo - Equipamentos			0	10%	0	0
Imobilizações em Processo - Obras			0	4%	0	0
Imobilizações em Processo - Veículos			0	20%	0	0
Outros	41		41	10%	4	0
TOTAL	826	0	826			

nº parcelas mensais ainda a depreciar em:

2.008 **12**

DEPREC. IMOBILIZADO EXISTENTE método linear, dif. aprop. últ.ano	31/12/2007 REAL	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013 PROJEÇÃO	2.014	2.015	2.016	2.017	2.018
Móveis e Utensílios												
Depreciação anual (R\$ mil)		52	52	52	52	52	52	52	52	52	52	0
Depreciação acumulada (R\$ mil)	0	52	104	157	209	261	313	365	418	470	522	522
Valor líquido (a depreciar) (R\$ mil)	522	470	418	365	313	261	209	157	104	52	0	0
Veículos, Embarcações e Material Rodante												
Depreciação anual (R\$ mil)		52	52	52	52	52	0	0	0	0	0	0
Depreciação acumulada (R\$ mil)	0	52	105	157	210	262	262	262	262	262	262	262
Valor líquido (a depreciar) (R\$ mil)	262	210	157	105	52	0	0	0	0	0	0	0
Direitos de uso												
Depreciação anual (R\$ mil)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depreciação acumulada (R\$ mil)	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Valor líquido (a depreciar) (R\$ mil)	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros												
Depreciação anual (R\$ mil)		4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	0
Depreciação acumulada (R\$ mil)	0	4	8	12	16	21	25	29	33	37	41	41
Valor líquido (a depreciar) (R\$ mil)	41	37	33	29	25	21	16	12	8	4	0	0
TOTAL - DEPRECIÇÃO ANUAL (R\$ mil)		109	109	109	109	109	56	56	56	56	56	0
TOTAL - DEPRECIÇÃO ACUMULADA (R\$ mil)	0	109	218	327	436	545	601	657	713	770	826	826
TOTAL - VALOR LÍQUIDO (a depreciar) (R\$ mil)	826	717	608	499	390	282	225	169	113	56	0	0
DEPRECIÇÃO ANUAL												
Proporção operacional (R\$ mil)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Proporção administrativa (R\$ mil)		109	109	109	109	109	56	56	56	56	56	0

Obs: Imobilizações em curso - depreciação inicia-se após 2 anos de seu início

Depreciação Anual de Investimentos - Rep. Ativos método linear, diferença apropriada no último ano	% deprec. a.a	Investimento (R\$ mil)	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017
							PROJEÇÃO					
Investimentos realizados em 2008												
Edifícios e Construções	4%	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Instalações	10%	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Máquinas e Equipamentos	10%	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Móveis e Utensílios	10%	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Veículos, Embarcações e Material Rodante	20%	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Direitos de uso	20%	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Benfeitorias em Terras e Terrenos	10%	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terras e Terrenos	0%	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Equipamentos de Informática e Software	20%	48		10	10	10	10	10	0	0	0	0
Imobilizações em Processo - Equipamentos	10%	0				0	0	0	0	0	0	0
Imobilizações em Processo - Obras	4%	0				0	0	0	0	0	0	0
Imobilizações em Processo - Veículos	20%	0				0	0	0	0	0	0	0
Outros	10%	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimentos realizados em 2009												
Edifícios e Construções	4%	0			0	0	0	0	0	0	0	0
Instalações	10%	0			0	0	0	0	0	0	0	0
Máquinas e Equipamentos	10%	0			0	0	0	0	0	0	0	0
Móveis e Utensílios	10%	0			0	0	0	0	0	0	0	0
Veículos, Embarcações e Material Rodante	20%	0			0	0	0	0	0	0	0	0
Direitos de uso	20%	0			0	0	0	0	0	0	0	0
Benfeitorias em Terras e Terrenos	10%	0			0	0	0	0	0	0	0	0
Terras e Terrenos	0%	0			0	0	0	0	0	0	0	0
Equipamentos de Informática e Software	20%	48			10	10	10	10	10	0	0	0
Imobilizações em Processo - Equipamentos	10%	0					0	0	0	0	0	0
Imobilizações em Processo - Obras	4%	0					0	0	0	0	0	0
Imobilizações em Processo - Veículos	20%	0					0	0	0	0	0	0
Outros	10%	0			0	0	0	0	0	0	0	0
Investimentos realizados em 2010												
Edifícios e Construções	4%	0				0	0	0	0	0	0	0
Instalações	10%	0				0	0	0	0	0	0	0
Máquinas e Equipamentos	10%	0				0	0	0	0	0	0	0
Móveis e Utensílios	10%	0				0	0	0	0	0	0	0
Veículos, Embarcações e Material Rodante	20%	0				0	0	0	0	0	0	0
Direitos de uso	20%	0				0	0	0	0	0	0	0
Benfeitorias em Terras e Terrenos	10%	0				0	0	0	0	0	0	0
Terras e Terrenos	0%	0				0	0	0	0	0	0	0
Equipamentos de Informática e Software	20%	48				10	10	10	10	10	0	0
Imobilizações em Processo - Equipamentos	10%	0						0	0	0	0	0
Imobilizações em Processo - Obras	4%	0						0	0	0	0	0
Imobilizações em Processo - Veículos	20%	0						0	0	0	0	0
Outros	10%	0				0	0	0	0	0	0	0
Investimentos realizados em 2011												
Edifícios e Construções	4%	0					0	0	0	0	0	0
Instalações	10%	0					0	0	0	0	0	0
Máquinas e Equipamentos	10%	0					0	0	0	0	0	0
Móveis e Utensílios	10%	0					0	0	0	0	0	0
Veículos, Embarcações e Material Rodante	20%	0					0	0	0	0	0	0
Direitos de uso	20%	0					0	0	0	0	0	0
Benfeitorias em Terras e Terrenos	10%	0					0	0	0	0	0	0
Terras e Terrenos	0%	0					0	0	0	0	0	0
Equipamentos de Informática e Software	20%	48					10	10	10	10	10	0
Imobilizações em Processo - Equipamentos	10%	0							0	0	0	0
Imobilizações em Processo - Obras	4%	0							0	0	0	0
Imobilizações em Processo - Veículos	20%	0							0	0	0	0
Outros	10%	0					0	0	0	0	0	0
Investimentos realizados em 2012												
Edifícios e Construções	4%	0						0	0	0	0	0
Instalações	10%	0						0	0	0	0	0
Máquinas e Equipamentos	10%	0						0	0	0	0	0
Móveis e Utensílios	10%	0						0	0	0	0	0
Veículos, Embarcações e Material Rodante	20%	0						0	0	0	0	0
Direitos de uso	20%	0						0	0	0	0	0
Benfeitorias em Terras e Terrenos	10%	0						0	0	0	0	0
Terras e Terrenos	0%	0						0	0	0	0	0
Equipamentos de Informática e Software	20%	48						10	10	10	10	10
Imobilizações em Processo - Equipamentos	10%	0								0	0	0
Imobilizações em Processo - Obras	4%	0								0	0	0
Imobilizações em Processo - Veículos	20%	0								0	0	0
Outros	10%	0						0	0	0	0	0

Depreciação Anual de Investimentos - Rep. Ativos método linear, diferença apropriada no último ano	% deprec. a.a	Investimento (R\$ mil)	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017
Investimentos realizados em 2013												
Edifícios e Construções	4%	0							0	0	0	0
Instalações	10%	0							0	0	0	0
Máquinas e Equipamentos	10%	0							0	0	0	0
Móveis e Utensílios	10%	0							0	0	0	0
Veículos, Embarcações e Material Rodante	20%	0							0	0	0	0
Direitos de uso	20%	0							0	0	0	0
Benfeitorias em Terras e Terrenos	10%	0							0	0	0	0
Terras e Terrenos	0%	0							0	0	0	0
Equipamentos de Informática e Software	20%	48							10	10	10	10
Imobilizações em Processo - Equipamentos	10%	0									0	0
Imobilizações em Processo - Obras	4%	0									0	0
Imobilizações em Processo - Veículos	20%	0									0	0
Outros	10%	0							0	0	0	0
Investimentos realizados em 2014												
Edifícios e Construções	4%	0								0	0	0
Instalações	10%	0								0	0	0
Máquinas e Equipamentos	10%	0								0	0	0
Móveis e Utensílios	10%	0								0	0	0
Veículos, Embarcações e Material Rodante	20%	0								0	0	0
Direitos de uso	20%	0								0	0	0
Benfeitorias em Terras e Terrenos	10%	0								0	0	0
Terras e Terrenos	0%	0								0	0	0
Equipamentos de Informática e Software	20%	48								10	10	10
Imobilizações em Processo - Equipamentos	10%	0										0
Imobilizações em Processo - Obras	4%	0										0
Imobilizações em Processo - Veículos	20%	0										0
Outros	10%	0								0	0	0
Investimentos realizados em 2015												
Edifícios e Construções	4%	0									0	0
Instalações	10%	0									0	0
Máquinas e Equipamentos	10%	0									0	0
Móveis e Utensílios	10%	0									0	0
Veículos, Embarcações e Material Rodante	20%	0									0	0
Direitos de uso	20%	0									0	0
Benfeitorias em Terras e Terrenos	10%	0									0	0
Terras e Terrenos	0%	0									0	0
Equipamentos de Informática e Software	20%	48									10	10
Imobilizações em Processo - Equipamentos	10%	0										0
Imobilizações em Processo - Obras	4%	0										0
Imobilizações em Processo - Veículos	20%	0										0
Outros	10%	0									0	0
Investimentos realizados em 2016												
Edifícios e Construções	4%	0										0
Instalações	10%	0										0
Máquinas e Equipamentos	10%	0										0
Móveis e Utensílios	10%	0										0
Veículos, Embarcações e Material Rodante	20%	0										0
Direitos de uso	20%	0										0
Benfeitorias em Terras e Terrenos	10%	0										0
Terras e Terrenos	0%	0										0
Equipamentos de Informática e Software	20%	48										10
Imobilizações em Processo - Equipamentos	10%	0										0
Imobilizações em Processo - Obras	4%	0										0
Imobilizações em Processo - Veículos	20%	0										0
Outros	10%	0										0
Investimentos realizados em 2017												
Edifícios e Construções	4%	0										0
Instalações	10%	0										0
Máquinas e Equipamentos	10%	0										0
Móveis e Utensílios	10%	0										0
Veículos, Embarcações e Material Rodante	20%	0										0
Direitos de uso	20%	0										0
Benfeitorias em Terras e Terrenos	10%	0										0
Terras e Terrenos	0%	0										0
Equipamentos de Informática e Software	20%	48										10
Imobilizações em Processo - Equipamentos	10%	0										0
Imobilizações em Processo - Obras	4%	0										0
Imobilizações em Processo - Veículos	20%	0										0
Outros	10%	0										0
Total - Depreciação Anual dos Investimentos (R\$ mil)			0	10	19	29	38	48	48	48	48	48
Proporção Operacional (R\$ mil)		0%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Proporção Administrativa (R\$ mil)		100%	0	10	19	29	38	48	48	48	48	48

CAIXA - ACOMPANHAMENTO

Valores em R\$ mil

DISCRIMINAÇÃO	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017
Receita Operacional Bruta	4.263	5.920	5.417	5.939	7.093	7.368	7.655	7.953	8.262	8.583
- Impostos	326	571	502	574	733	771	810	852	894	938
- Custo das Vendas sem Depreciações, Amortizações e Exaustões	2.825	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648
- Despesas Operacionais	532	540	538	540	546	547	548	550	551	553
- Juros de empréstimos atuais	878	617	323	244	177	117	63	17	6	2
+ Recebimento de ativos (venda de imóveis e debentures)	7.460	1.451	1.492	1.139	231	548	725	719	315	301
- Outras despesas não operacionais	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Amortização de financiamento longo prazo	6.833	3.299	1.399	1.272	1.183	1.019	1.021	1.021	796	172
- Pagamento Contencioso Cível	3.179	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Parcelamento de Impostos	3.845	1.404	1.399	1.272	1.183	1.019	1.021	1.021	796	172
- Novos investimentos	48	48	48	48	48	48	48	48	48	48
+ Novos Empréstimos	11.000	0	3.000	0	4.000	5.000	0	0	0	0
- Amortização de novos empréstimos	0	0	0	0	3.667	5.500	1.833	1.000	3.000	4.000
- Despesas financeiras - ref. novos empréstimos	787	1.181	1.317	1.385	1.202	1.337	1.026	814	0	0
SALDO DE CAIXA ANUAL	3.469	-2.937	1.737	-905	-63	-88	-639	702	-163	351
	3.469	532	2.269	1.364	1.301	1.213	574	1.276	1.113	1.464
SALDO DE CAIXA MÉDIO MENSAL	289	-245	145	-75	-5	-7	-53	59	-14	29
SALDO MÉDIO DE CAIXA NO ANO	1.590	-1.346	796	-415	-29	-41	-293	322	-75	161
TAXA DE APLICAÇÃO FINANCEIRA DE CURTO PRAZO (% a.a.)	6,58%	7,88%	9,03%	8,99%	8,64%	8,49%	8,35%	8,35%	8,35%	8,35%
TAXA DE CAPTAÇÃO FINANCEIRA DE CURTO PRAZO (% a.a.)	11,08%	12,46%	13,68%	13,63%	13,26%	13,10%	12,95%	12,95%	12,95%	12,95%
RESULTADO FINANCEIRO (SMC)	105	-168	72	-57	-4	-5	-38	27	-10	13

	PASSIVOS	TOTAL GERAL	TOTAL IMPOSTOS	CAL									
				Cofins 5856-2172 (PAEX)	Cofins 5856-2172	PIS 6912 (PAEX)	PIS 6912	Consolidado 842 (PAEX)	ISS - PPI (PAEX)	IRRF 561 - Div.Ativa	IRRF 561	IRRF 1708	INSS Folha
	Total	25.742.220,63	13.228.516,57	386.514,96	46.855,83	36.757,76	26.345,15	1.942.278,24	783.802,04	736.735,43	26.225,59	5.428,67	256.117,00
	%	100%	51%	2%	0%	0%	0%	8%	3%	3%	0%	0%	1%
1	Jan-08	235.950,85	109.866,81	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
2	fev-08	235.950,85	109.866,81	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
3	mar-08	585.879,85	109.866,81	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
4	abr-08	1.863.842,50	109.866,81	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
5	mai-08	1.653.071,16	109.866,81	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
6	jun-08	4.516.327,35	109.866,81	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
7	jul-08	443.921,61	126.029,96	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
8	ago-08	443.807,48	125.915,83	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
9	set-08	487.515,75	136.484,41	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
10	out-08	435.959,36	118.067,71	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
11	nov-08	465.607,05	114.199,90	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
12	dez-08	2.883.267,81	2.565.376,16	3.716,49	46.855,83	353,44	26.345,15	17.341,77	7.997,98	736.735,43	26.225,59	5.428,67	256.117,00
13	Jan-09	114.266,66	114.266,66	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
14	fev-09	114.682,33	114.682,33	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
15	mar-09	150.542,79	116.455,57	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
16	abr-09	114.983,15	114.983,15	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
17	mai-09	1.140.713,78	115.510,76	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
18	jun-09	117.118,22	117.118,22	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
19	jul-09	116.642,27	116.642,27	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
20	ago-09	117.125,90	117.125,90	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
21	set-09	1.168.213,16	119.626,16	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
22	out-09	118.618,63	118.618,63	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
23	nov-09	119.193,57	119.193,57	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
24	dez-09	119.788,69	119.788,69	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
25	Jan-10	118.295,53	118.295,53	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
26	fev-10	117.553,71	117.553,71	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
27	mar-10	118.495,56	118.495,56	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
28	abr-10	116.093,23	116.093,23	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
29	mai-10	115.810,01	115.810,01	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
30	jun-10	116.637,42	116.637,42	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
31	jul-10	115.516,59	115.516,59	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
32	ago-10	115.132,17	115.132,17	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
33	set-10	117.237,07	117.237,07	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
34	out-10	115.454,53	115.454,53	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
35	nov-10	115.666,71	115.666,71	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
36	dez-10	116.823,00	116.823,00	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
37	Jan-11	115.618,01	115.618,01	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
38	fev-11	115.828,83	115.828,83	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
39	mar-11	117.629,30	117.629,30	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
40	abr-11	115.969,83	115.969,83	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
41	mai-11	115.894,20	115.894,20	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
42	jun-11	99.014,17	99.014,17	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
43	jul-11	97.964,74	97.964,74	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
44	ago-11	98.157,46	98.157,46	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
45	set-11	100.397,39	100.397,39	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
46	out-11	98.190,28	98.190,28	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
47	nov-11	98.786,94	98.786,94	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
48	dez-11	98.771,87	98.771,87	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
49	Jan-12	98.957,18	98.957,18	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
50	fev-12	98.777,83	98.777,83	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
51	mar-12	98.717,36	98.717,36	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
52	abr-12	98.537,76	98.537,76	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
53	mai-12	98.559,52	98.559,52	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				

	PASSIVOS	TOTAL GERAL	TOTAL IMPOSTOS	CAL									
				Cofins 5856-2172 (PAEX)	Cofins 5856-2172	PIS 6912 (PAEX)	PIS 6912	Consolidado 842 (PAEX)	ISS - PPI (PAEX)	IRRF 561 - Div.Ativa	IRRF 561	IRRF 1708	INSS Folha
	Total	25.742.220,63	13.228.516,57	386.514,96	46.855,83	36.757,76	26.345,15	1.942.278,24	783.802,04	736.735,43	26.225,59	5.428,67	256.117,00
	%	100%	51%	2%	0%	0%	0%	8%	3%	3%	0%	0%	1%
54	jun-12	98.433,77	98.433,77	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
55	jul-12	98.399,07	98.399,07	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
56	ago-12	98.258,43	98.258,43	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
57	set-12	98.483,25	98.483,25	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
58	out-12	98.505,94	98.505,94	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
59	nov-12	98.813,39	98.813,39	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
60	dez-12	98.755,40	98.755,40	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
61	jan-13	84.945,32	84.945,32	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
62	fev-13	84.746,39	84.746,39	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
63	mar-13	84.703,68	84.703,68	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
64	abr-13	84.648,18	84.648,18	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
65	mai-13	84.825,36	84.825,36	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
66	jun-13	84.766,90	84.766,90	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
67	jul-13	84.745,54	84.745,54	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
68	ago-13	84.607,21	84.607,21	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
69	set-13	84.829,94	84.829,94	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
70	out-13	85.421,75	85.421,75	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
71	nov-13	85.160,36	85.160,36	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
72	dez-13	85.107,30	85.107,30	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
73	jan-14	85.327,07	85.327,07	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
74	fev-14	85.119,58	85.119,58	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
75	mar-14	85.084,63	85.084,63	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
76	abr-14	85.443,26	85.443,26	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
77	mai-14	84.842,19	84.842,19	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
78	jun-14	84.795,56	84.795,56	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
79	jul-14	84.763,48	84.763,48	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
80	ago-14	84.634,46	84.634,46	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
81	set-14	84.848,74	84.848,74	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
82	out-14	85.453,40	85.453,40	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
83	nov-14	85.180,36	85.180,36	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
84	dez-14	85.136,88	85.136,88	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
85	jan-15	85.347,96	85.347,96	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
86	fev-15	85.140,46	85.140,46	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
87	mar-15	85.105,52	85.105,52	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
88	abr-15	85.464,15	85.464,15	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
89	mai-15	84.863,08	84.863,08	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
90	jun-15	84.819,60	84.819,60	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
91	jul-15	84.784,65	84.784,65	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
92	ago-15	84.659,17	84.659,17	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
93	set-15	84.870,24	84.870,24	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
94	out-15	85.474,90	85.474,90	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
95	nov-15	85.036,31	85.036,31	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
96	dez-15	84.992,84	84.992,84	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
97	jan-16	85.194,83	85.194,83	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
98	fev-16	84.811,63	84.811,63	3.716,49		353,44		17.341,77	7.997,98				
99	mar-16	76.748,26	76.748,26	3.716,49		353,44		17.341,77					
100	abr-16	76.564,63	76.564,63	3.716,49		353,44		17.341,77					
101	mai-16	76.579,23	76.579,23	3.716,49		353,44		17.341,77					
102	jun-16	76.475,93	76.475,93	3.716,49		353,44		17.341,77					
103	jul-16	76.417,38	76.417,38	3.716,49		353,44		17.341,77					
104	ago-16	76.312,64	76.312,64	3.716,49		353,44		17.341,77					
105	set-16	41.627,00	41.627,00					17.341,77					
106	out-16	41.689,43	41.689,43					17.341,77					

	PASSIVOS	TOTAL GERAL	TOTAL IMPOSTOS	CAL									
				Cofins 5856-2172 (PAEX)	Cofins 5856-2172	PIS 6912 (PAEX)	PIS 6912	Consolidado 842 (PAEX)	ISS - PPI (PAEX)	IRRF 561 - Div.Ativa	IRRF 561	IRRF 1708	INSS Folha
	Total	25.742.220,63	13.228.516,57	386.514,96	46.855,83	36.757,76	26.345,15	1.942.278,24	783.802,04	736.735,43	26.225,59	5.428,67	256.117,00
	%	100%	51%	2%	0%	0%	0%	8%	3%	3%	0%	0%	1%
107	nov-16	41.957,19	41.957,19					17.341,77					
108	dez-16	41.937,77	41.937,77					17.341,77					
109	jan-17	42.123,38	42.123,38										
110	fev-17	24.648,96	24.648,96					17.341,77					
111	mar-17	24.586,76	24.586,76					17.341,77					
112	abr-17	24.404,05	24.404,05					17.341,77					
113	mai-17	7.000,04	7.000,04										
114	jun-17	6.977,31	6.977,31										
115	jul-17	6.919,03	6.919,03										
116	ago-17	6.815,73	6.815,73										
117	set-17	7.001,11	7.001,11										
118	out-17	7.062,76	7.062,76										
119	nov-17	7.328,53	7.328,53										
120	dez-17	7.246,52	7.246,52										
121	jan-18	7.486,31	7.486,31										
122	fev-18	7.240,28	7.240,28										
123	mar-18	6.987,91	6.987,91										
124	abr-18	6.741,89	6.741,89										
125	mai-18	6.407,75	6.407,75										
126	jun-18	6.161,73	6.161,73										
127	jul-18	5.745,85	5.745,85										
128	ago-18	5.499,82	5.499,82										
129	set-18	5.248,09	5.248,09										
130	out-18	5.084,07	5.084,07										
131	nov-18	4.915,05	4.915,05										
132	dez-18	4.587,01	4.587,01										
133	jan-19	4.581,23	4.581,23										
134	fev-19	4.089,18	4.089,18										
135	mar-19	3.673,30	3.673,30										
136	abr-19	3.181,25	3.181,25										
137	mai-19	2.683,11	2.683,11										
138	jun-19	2.191,06	2.191,06										
139	jul-19	1.610,78	1.610,78										
140	ago-19	1.200,74	1.200,74										
141	set-19	702,49	702,49										
142	out-19	538,47	538,47										
143	nov-19	204,26	204,26										
144	dez-19	204,26	204,26										

PASSIVOS						CALMO							
	INSS Terceiros	INSS Autonomos	REFIS		SUBTOTAL 1	Cofins 5856-2172 (PAEX)	Cofins 5856-2172	PIS 3616 (PAEX)	PIS 3616	Cofins 2172 (PAEX)	PIS 6912 (PAEX)	IRPJ 220 (PAEX)	IRPJ 220 (PAEX)
Total	57.591,83	100.274,68	947.256,72	-	5.352.183,90	332.266,48	297.280,31	70.350,80	101.717,37	272.567,18	54.354,11	22.769,76	164.925,96
%	0%	0%	4%	0%	21%	1%	1%	0%	0%	1%	0%	0%	1%
1	jan-08				29.409,68	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
2	fev-08				29.409,68	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
3	mar-08				29.409,68	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
4	abr-08				29.409,68	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
5	mai-08				29.409,68	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
6	jun-08				29.409,68	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
7	jul-08		16.163,15		45.572,83	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
8	ago-08		16.049,02		45.458,70	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
9	set-08		26.617,60		56.027,28	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
10	out-08		8.200,90		37.610,58	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
11	nov-08				33.742,77								
12	dez-08	57.591,83	100.274,68	5.594,43	1.290.578,29	3.194,87	297.280,31	676,45	101.717,37	6.647,98	1.325,71	555,36	164.925,96
13	jan-09			4.399,85	33.809,53	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
14	fev-09				34.225,20					6.647,98			555,36
15	mar-09			6.588,76	35.998,44	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
16	abr-09		5.116,34		34.526,02	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
17	mai-09		5.643,95		35.053,63	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
18	jun-09		7.251,41		36.661,09	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
19	jul-09		6.775,46		36.185,14					6.647,98	1.325,71	555,36	
20	ago-09		7.259,09		36.668,77	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
21	set-09		9.759,35		39.169,03	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
22	out-09				38.161,50								
23	nov-09		9.326,76		38.736,44	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
24	dez-09		9.921,88		39.331,56	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
25	jan-10		8.428,72		37.838,40	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
26	fev-10		7.686,90		37.096,58	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
27	mar-10		8.628,75		38.038,43	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
28	abr-10		6.226,42		35.636,10	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
29	mai-10		5.943,20		35.352,88	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
30	jun-10		6.770,61		36.180,29					6.647,98	1.325,71	555,36	
31	jul-10		5.649,78		35.059,46	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
32	ago-10		5.265,36		34.675,04	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
33	set-10				36.779,94	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
34	out-10		5.587,72		34.997,40	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
35	nov-10		5.799,90		35.209,58	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
36	dez-10		6.956,19		36.365,87	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
37	jan-11		5.751,20		35.160,88	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
38	fev-11		5.962,02		35.371,70	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
39	mar-11		7.762,49		37.172,17	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
40	abr-11		6.103,02		35.512,70	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
41	mai-11		6.027,39		35.437,07	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
42	jun-11		7.472,83		36.882,51	3.194,87		676,45		6.647,98	1.325,71	555,36	
43	jul-11		6.423,40		35.833,08	3.194,87		676,45					
44	ago-11		6.616,12		36.025,80	3.194,87		676,45					
45	set-11		8.856,05		38.265,73	3.194,87		676,45					
46	out-11		6.648,94		36.058,62	3.194,87		676,45					
47	nov-11		7.245,60		36.655,28	3.194,87		676,45					
48	dez-11		7.230,53		36.640,21	3.194,87		676,45					
49	jan-12		7.415,84		36.825,52	3.194,87		676,45					
50	fev-12		7.236,49		36.646,17	3.194,87		676,45					
51	mar-12		7.176,02		36.585,70	3.194,87		676,45					
52	abr-12		6.996,42		36.406,10	3.194,87		676,45					
53	mai-12		7.018,18		36.427,86	3.194,87		676,45					

PASSIVOS	CALMO												
	INSS Terceiros	INSS Autonomos	REFIS	SUBTOTAL 1	Cofins 5856-2172 (PAEX)	Cofins 5856-2172	PIS 3616 (PAEX)	PIS 3616	Cofins 2172 (PAEX)	PIS 6912 (PAEX)	IRPJ 220 (PAEX)	IRPJ 220 (PAEX)	
Total	57.591,83	100.274,68	947.256,72	-	5.352.183,90	332.266,48	297.280,31	70.350,80	101.717,37	272.567,18	54.354,11	22.769,76	164.925,96
%	0%	0%	4%	0%	21%	1%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	1%
54 jun-12			6.892,43		36.302,11	3.194,87		676,45					
55 jul-12			6.857,73		36.267,41	3.194,87		676,45					
56 ago-12					36.126,77								
57 set-12			6.941,91		36.351,59	3.194,87		676,45					
58 out-12			6.964,60		36.374,28	3.194,87		676,45					
59 nov-12			7.272,05		36.681,73	3.194,87		676,45					
60 dez-12			7.214,06		36.623,74	3.194,87		676,45					
61 jan-13			7.438,30		36.847,98	3.194,87		676,45					
62 fev-13			7.239,37		36.649,05	3.194,87		676,45					
63 mar-13			7.196,66		36.606,34	3.194,87		676,45					
64 abr-13			7.141,16		36.550,84								
65 mai-13			7.318,34		36.728,02	3.194,87		676,45					
66 jun-13			7.259,88		36.669,56	3.194,87		676,45					
67 jul-13			7.238,52		36.648,20	3.194,87		676,45					
68 ago-13			7.100,19		36.509,87	3.194,87		676,45					
69 set-13			7.322,92		36.732,60	3.194,87		676,45					
70 out-13			7.914,73		37.324,41	3.194,87		676,45					
71 nov-13			7.653,34		37.063,02	3.194,87		676,45					
72 dez-13			7.600,28		37.009,96								
73 jan-14			7.820,05		37.229,73	3.194,87		676,45					
74 fev-14			7.612,56		37.022,24	3.194,87		676,45					
75 mar-14					36.987,29								
76 abr-14			7.936,24		37.345,92	3.194,87		676,45					
77 mai-14			7.335,17		36.744,85	3.194,87		676,45					
78 jun-14			7.288,54		36.698,22	3.194,87		676,45					
79 jul-14			7.256,46		36.666,14	3.194,87		676,45					
80 ago-14			7.127,44		36.537,12	3.194,87		676,45					
81 set-14			7.341,72		36.751,40	3.194,87		676,45					
82 out-14			7.946,38		37.356,06	3.194,87		676,45					
83 nov-14			7.673,33		37.083,02								
84 dez-14			7.629,86		37.039,54	3.194,87		676,45					
85 jan-15			7.840,94		37.250,62	3.194,87		676,45					
86 fev-15			7.633,44		37.043,12	3.194,87		676,45					
87 mar-15			7.598,50		37.008,18	3.194,87		676,45					
88 abr-15			7.957,13		37.366,81	3.194,87		676,45					
89 mai-15			7.356,06		36.765,74	3.194,87		676,45					
90 jun-15			7.312,58		36.722,26	3.194,87		676,45					
91 jul-15			7.277,63		36.687,31	3.194,87		676,45					
92 ago-15			7.152,15		36.561,83	3.194,87		676,45					
93 set-15			7.363,22		36.772,90	3.194,87		676,45					
94 out-15			7.967,88		37.377,56	3.194,87		676,45					
95 nov-15			7.529,29		36.938,97	3.194,87		676,45					
96 dez-15			7.485,82		36.895,50	3.194,87		676,45					
97 jan-16			7.687,81		37.097,49	3.194,87		676,45					
98 fev-16			7.304,61		36.714,29	3.194,87		676,45					
99 mar-16			7.239,22		28.650,92	3.194,87		676,45					
100 abr-16			7.055,59		28.467,29	3.194,87		676,45					
101 mai-16			7.070,19		28.481,89	3.194,87		676,45					
102 jun-16			6.966,89		28.378,59	3.194,87		676,45					
103 jul-16			6.908,34		28.320,04	3.194,87		676,45					
104 ago-16			6.803,60		28.215,30	3.194,87		676,45					
105 set-16			6.992,21		24.333,98								
106 out-16			7.054,64		24.396,41								

PASSIVOS						CALMO							
	INSS Terceiros	INSS Autonomos	REFIS		SUBTOTAL 1	Cofins 5856-2172 (PAEX)	Cofins 5856-2172	PIS 3616 (PAEX)	PIS 3616	Cofins 2172 (PAEX)	PIS 6912 (PAEX)	IRPJ 220 (PAEX)	IRPJ 220 (PAEX)
Total	57.591,83	100.274,68	947.256,72	-	5.352.183,90	332.266,48	297.280,31	70.350,80	101.717,37	272.567,18	54.354,11	22.769,76	164.925,96
%	0%	0%	4%	0%	21%	1%	1%	0%	0%	1%	0%	0%	1%
107 nov-16			7.322,40		24.664,17								
108 dez-16			7.302,98		24.644,75								
109 jan-17					24.830,36								
110 fev-17			7.307,19		24.648,96								
111 mar-17			7.244,99		24.586,76								
112 abr-17			7.062,28		24.404,05								
113 mai-17			7.000,04		7.000,04								
114 jun-17			6.977,31		6.977,31								
115 jul-17			6.919,03		6.919,03								
116 ago-17			6.815,73		6.815,73								
117 set-17					7.001,11								
118 out-17			7.062,76		7.062,76								
119 nov-17			7.328,53		7.328,53								
120 dez-17					7.246,52								
121 jan-18			7.486,31		7.486,31								
122 fev-18			7.240,28		7.240,28								
123 mar-18			6.987,91		6.987,91								
124 abr-18			6.741,89		6.741,89								
125 mai-18			6.407,75		6.407,75								
126 jun-18			6.161,73		6.161,73								
127 jul-18			5.745,85		5.745,85								
128 ago-18					5.499,82								
129 set-18			5.248,09		5.248,09								
130 out-18			5.084,07		5.084,07								
131 nov-18			4.915,05		4.915,05								
132 dez-18			4.587,01		4.587,01								
133 jan-19			4.581,23		4.581,23								
134 fev-19			4.089,18		4.089,18								
135 mar-19			3.673,30		3.673,30								
136 abr-19			3.181,25		3.181,25								
137 mai-19			2.683,11		2.683,11								
138 jun-19			2.191,06		2.191,06								
139 jul-19			1.610,78		1.610,78								
140 ago-19			1.200,74		1.200,74								
141 set-19			702,49		702,49								
142 out-19			538,47		538,47								
143 nov-19			204,26		204,26								
144 dez-19			204,26		204,26								

IMPOSTOS													
PASSIVOS	CSLL 3657	IRRF 561	INSS Folha	INSS Folha	SUBTOTAL 2	Cofins 5856-2172 (PAEX)	Cofins 5856-2172	PIS 6912 (PAEX)	PIS 6912	Consolidado 4263 (PAEX)	IRPJ 3548 (PAEX)	CSLL 3657 (PAEX)	
Total	29.945,81	49.925,98	1.884.939,18	842.059,20	-	4.123.102,14	1.158.092,00	27.479,68	274.313,52	5.993,60	346.198,32	732.703,92	289.724,24
%	0%	0%	7%	3%	0%	16%	4%	0%	1%	1%	3%	1%	
1	jan-08		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
2	fev-08		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
3	mar-08		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
4	abr-08		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
5	mai-08		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
6	jun-08		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
7	jul-08		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
8	ago-08		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
9	set-08		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
10	out-08		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
11	nov-08		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
12	dez-08	29.945,81	49.925,98	17.293,02	14.034,32	687.523,14	11.135,50	27.479,68	2.637,63	5.993,60	3.328,83	7.045,23	2.785,81
13	jan-09		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
14	fev-09		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
15	mar-09		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
16	abr-09		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
17	mai-09		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
18	jun-09		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
19	jul-09		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
20	ago-09		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
21	set-09		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
22	out-09		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
23	nov-09		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
24	dez-09		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
25	jan-10		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
26	fev-10		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
27	mar-10		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
28	abr-10		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
29	mai-10		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
30	jun-10		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
31	jul-10		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
32	ago-10		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
33	set-10		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
34	out-10		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
35	nov-10		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
36	dez-10		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
37	jan-11		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
38	fev-11		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
39	mar-11		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
40	abr-11		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
41	mai-11		17.293,02	14.034,32	43.727,71	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
42	jun-11		17.293,02	14.034,32	35.198,66	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
43	jul-11		17.293,02	14.034,32	35.198,66	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
44	ago-11		17.293,02	14.034,32	35.198,66	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
45	set-11		17.293,02	14.034,32	35.198,66	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
46	out-11		17.293,02	14.034,32	35.198,66	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
47	nov-11		17.293,02	14.034,32	35.198,66	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
48	dez-11		17.293,02	14.034,32	35.198,66	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
49	jan-12		17.293,02	14.034,32	35.198,66	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
50	fev-12		17.293,02	14.034,32	35.198,66	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
51	mar-12		17.293,02	14.034,32	35.198,66	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
52	abr-12		17.293,02	14.034,32	35.198,66	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
53	mai-12		17.293,02	14.034,32	35.198,66	11.135,50			2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81

IMPOSTOS													
PASSIVOS	CSLL 3657	IRRF 561	INSS Folha	INSS Folha		SUBTOTAL 2	Cofins 5856-2172 (PAEX)	Cofins 5856-2172	PIS 6912 (PAEX)	PIS 6912	Consolidado 4263 (PAEX)	IRPJ 3548 (PAEX)	CSLL 3657 (PAEX)
Total	29.945,81	49.925,98	1.884.939,18	842.059,20	-	4.123.102,14	1.158.092,00	27.479,68	274.213,52	5.993,60	346.198,32	732.703,92	289.724,24
%	0%	0%	7%	3%	0%	16%	4%	0%	1%	0%	1%	3%	1%
54 jun-12			17.293,02	14.034,32		35.198,66	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
55 jul-12			17.293,02	14.034,32		35.198,66	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
56 ago-12						35.198,66							
57 set-12			17.293,02	14.034,32		35.198,66	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
58 out-12			17.293,02	14.034,32		35.198,66	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
59 nov-12			17.293,02	14.034,32		35.198,66	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
60 dez-12			17.293,02	14.034,32		35.198,66	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
61 jan-13			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
62 fev-13			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
63 mar-13			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
64 abr-13						21.164,34							
65 mai-13			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
66 jun-13			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
67 jul-13						21.164,34							
68 ago-13			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
69 set-13			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
70 out-13			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
71 nov-13			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
72 dez-13			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
73 jan-14			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
74 fev-14			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
75 mar-14			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
76 abr-14			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
77 mai-14			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
78 jun-14			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
79 jul-14			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
80 ago-14			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
81 set-14			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
82 out-14			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
83 nov-14			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
84 dez-14			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
85 jan-15			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
86 fev-15			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
87 mar-15			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
88 abr-15			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
89 mai-15			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
90 jun-15			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
91 jul-15			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
92 ago-15			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
93 set-15			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
94 out-15			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
95 nov-15			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
96 dez-15			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
97 jan-16			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
98 fev-16			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
99 mar-16			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
100 abr-16			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
101 mai-16			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
102 jun-16			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
103 jul-16			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
104 ago-16			17.293,02			21.164,34	11.135,50		2.637,63		3.328,83	7.045,23	2.785,81
105 set-16			17.293,02			17.293,02							
106 out-16			17.293,02			17.293,02							

IMPOSTOS													
PASSIVOS	CSLL 3657	IRRF 561	INSS Folha	INSS Folha		SUBTOTAL 2	Cofins 5856-2172 (PAEX)	Cofins 5856-2172	PIS 6912 (PAEX)	PIS 6912	Consolidado 4263 (PAEX)	IRPJ 3548 (PAEX)	CSLL 3657 (PAEX)
	Total	29.945,81	49.925,98	1.884.939,18	842.059,20	-	4.123.102,14	1.158.092,00	27.479,68	274.313,52	5.993,60	346.198,32	732.703,92
%	0%	0%	7%	3%	0%	16%	4%	0%	1%	0%	1%	3%	1%
107 nov-16			17.293,02			17.293,02							
108 dez-16			17.293,02			17.293,02							
109 jan-17			17.293,02			17.293,02							
110 fev-17						-							
111 mar-17						-							
112 abr-17						-							
113 mai-17						-							
114 jun-17						-							
115 jul-17						-							
116 ago-17						-							
117 set-17						-							
118 out-17						-							
119 nov-17						-							
120 dez-17						-							
121 jan-18						-							
122 fev-18						-							
123 mar-18						-							
124 abr-18						-							
125 mai-18						-							
126 jun-18						-							
127 jul-18						-							
128 ago-18						-							
129 set-18						-							
130 out-18						-							
131 nov-18						-							
132 dez-18						-							
133 jan-19						-							
134 fev-19						-							
135 mar-19						-							
136 abr-19						-							
137 mai-19						-							
138 jun-19						-							
139 jul-19						-							
140 ago-19						-							
141 set-19						-							
142 out-19						-							
143 nov-19						-							
144 dez-19						-							

ALC													
PASSIVOS	PIS 6912 (PAEX)	Cofins 2172 (PAEX)	IRPJ 2089 (PAEX)	IRPJ 2089	CSLL 2372 (PAEX)	CSLL 2372	IRRF 561	IRRF 1708	CSRF 5952	ISS Retencao	INSS Retencao		SUBTOTAL 3
Total	27.499,11	126.956,09	171.466,10	236.173,23	75.731,92	99.109,71	26.028,08	116.855,83	5.230,72	11.076,92	22.597,54	-	3.753.230,53
%	0%	0%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	15%
1 jan-08	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
2 fev-08	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
3 mar-08													36.729,42
4 abr-08	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
5 mai-08	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
6 jun-08	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
7 jul-08	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
8 ago-08	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
9 set-08	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
10 out-08	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
11 nov-08													36.729,42
12 dez-08	670,71	3.096,49	4.182,10	236.173,23	1.847,12	99.109,71	26.028,08	116.855,83	5.230,72	11.076,92	22.597,54		587.274,73
13 jan-09	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
14 fev-09													36.729,42
15 mar-09	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
16 abr-09	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
17 mai-09	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
18 jun-09	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
19 jul-09	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
20 ago-09	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
21 set-09	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
22 out-09													36.729,42
23 nov-09	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
24 dez-09	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
25 jan-10	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
26 fev-10	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
27 mar-10	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
28 abr-10	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
29 mai-10	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
30 jun-10													36.729,42
31 jul-10	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
32 ago-10	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
33 set-10	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
34 out-10	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
35 nov-10	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
36 dez-10	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
37 jan-11	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
38 fev-11	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
39 mar-11	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
40 abr-11	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
41 mai-11	670,71	3.096,49	4.182,10		1.847,12								36.729,42
42 jun-11													26.933,00
43 jul-11													26.933,00
44 ago-11													26.933,00
45 set-11													26.933,00
46 out-11													26.933,00
47 nov-11													26.933,00
48 dez-11													26.933,00
49 jan-12													26.933,00
50 fev-12													26.933,00
51 mar-12													26.933,00
52 abr-12													26.933,00
53 mai-12													26.933,00

PASSIVOS	ALC												SUBTOTAL 3
	PIS 6912 (PAEX)	Cofins 2172 (PAEX)	IRPJ 2089 (PAEX)	IRPJ 2089	CSLL 2372 (PAEX)	CSLL 2372	IRRF 561	IRRF 1708	CSRF 5952	ISS Retencao	INSS Retencao		
Total	27.499,11	126.956,09	171.466,10	236.173,23	75.731,92	99.109,71	26.028,08	116.855,83	5.230,72	11.076,92	22.597,54	-	3.753.230,53
%	0%	0%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	15%
54 jun-12													26.933,00
55 jul-12													26.933,00
56 ago-12													26.933,00
57 set-12													26.933,00
58 out-12													26.933,00
59 nov-12													26.933,00
60 dez-12													26.933,00
61 jan-13													26.933,00
62 fev-13													26.933,00
63 mar-13													26.933,00
64 abr-13													26.933,00
65 mai-13													26.933,00
66 jun-13													26.933,00
67 jul-13													26.933,00
68 ago-13													26.933,00
69 set-13													26.933,00
70 out-13													26.933,00
71 nov-13													26.933,00
72 dez-13													26.933,00
73 jan-14													26.933,00
74 fev-14													26.933,00
75 mar-14													26.933,00
76 abr-14													26.933,00
77 mai-14													26.933,00
78 jun-14													26.933,00
79 jul-14													26.933,00
80 ago-14													26.933,00
81 set-14													26.933,00
82 out-14													26.933,00
83 nov-14													26.933,00
84 dez-14													26.933,00
85 jan-15													26.933,00
86 fev-15													26.933,00
87 mar-15													26.933,00
88 abr-15													26.933,00
89 mai-15													26.933,00
90 jun-15													26.933,00
91 jul-15													26.933,00
92 ago-15													26.933,00
93 set-15													26.933,00
94 out-15													26.933,00
95 nov-15													26.933,00
96 dez-15													26.933,00
97 jan-16													26.933,00
98 fev-16													26.933,00
99 mar-16													26.933,00
100 abr-16													26.933,00
101 mai-16													26.933,00
102 jun-16													26.933,00
103 jul-16													26.933,00
104 ago-16													26.933,00
105 set-16													-
106 out-16													-

PASSIVOS	ALC												SUBTOTAL 3
	PIS 6912 (PAEX)	Cofins 2172 (PAEX)	IRPJ 2089 (PAEX)	IRPJ 2089	CSLL 2372 (PAEX)	CSLL 2372	IRRF 561	IRRF 1708	CSRF 5952	ISS Retencao	INSS Retencao		
Total	27.499,11	126.956,09	171.466,10	236.173,23	75.731,92	99.109,71	26.028,08	116.855,83	5.230,72	11.076,92	22.597,54	-	3.753.230,53
%	0%	0%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	15%
107 nov-16													-
108 dez-16													-
109 jan-17													-
110 fev-17													-
111 mar-17													-
112 abr-17													-
113 mai-17													-
114 jun-17													-
115 jul-17													-
116 ago-17													-
117 set-17													-
118 out-17													-
119 nov-17													-
120 dez-17													-
121 jan-18													-
122 fev-18													-
123 mar-18													-
124 abr-18													-
125 mai-18													-
126 jun-18													-
127 jul-18													-
128 ago-18													-
129 set-18													-
130 out-18													-
131 nov-18													-
132 dez-18													-
133 jan-19													-
134 fev-19													-
135 mar-19													-
136 abr-19													-
137 mai-19													-
138 jun-19													-
139 jul-19													-
140 ago-19													-
141 set-19													-
142 out-19													-
143 nov-19													-
144 dez-19													-

	PASSIVOS	CONTENCIOSO				TOTAL BANCOS	CAL							
		TOTAL CONTENCIOSO	CAL		SUBTOTAL 1		Capital Giro Parcelado - Bco Real				SUBTOTAL 1	Cheque Empresa - Bco Itau - 6% Pre	Cheque Empresa - Bco Itau - 5,5% Pre	Cheque Empresa - Bco Real - 5,5% Pre
			Vera Cruz - Processo Bco.Real											
	Total	3.178.916,53	3.178.916,53	-	3.178.916,53	9.334.787,53	307.177,74	-	-	307.177,74	13.000,00	63.750,00	38.250,00	
	%	12%	12%	0%	12%	36%	1%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	
1	Jan-08	-	-	-	-	126.084,04	51.196,29	-	-	51.196,29	600,00	2.750,00	1.650,00	
2	fev-08	-	-	-	-	126.084,04	51.196,29	-	-	51.196,29	600,00	2.750,00	1.650,00	
3	mar-08	317.891,65	317.891,65	-	317.891,65	158.121,39	-	-	-	-	-	-	-	
4	abr-08	317.891,65	317.891,65	-	317.891,65	1.436.084,04	51.196,29	-	-	51.196,29	600,00	2.750,00	1.650,00	
5	mai-08	317.891,65	317.891,65	-	317.891,65	1.225.312,70	51.196,29	-	-	51.196,29	10.600,00	52.750,00	31.650,00	
6	jun-08	317.891,65	317.891,65	-	317.891,65	4.088.568,89	51.196,29	-	-	51.196,29	-	-	-	
7	jul-08	317.891,65	317.891,65	-	317.891,65	-	-	-	-	-	-	-	-	
8	ago-08	317.891,65	317.891,65	-	317.891,65	-	-	-	-	-	-	-	-	
9	set-08	317.891,65	317.891,65	-	317.891,65	33.139,69	-	-	-	-	-	-	-	
10	out-08	317.891,65	317.891,65	-	317.891,65	-	-	-	-	-	-	-	-	
11	nov-08	317.891,65	317.891,65	-	317.891,65	33.515,50	-	-	-	-	-	-	-	
12	dez-08	317.891,65	317.891,65	-	317.891,65	-	-	-	-	-	-	-	-	
13	jan-09	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
14	fev-09	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
15	mar-09	-	-	-	-	34.087,22	-	-	-	-	-	-	-	
16	abr-09	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
17	mai-09	-	-	-	-	1.025.203,02	-	-	-	-	-	-	-	
18	jun-09	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
19	jul-09	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
20	ago-09	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
21	set-09	-	-	-	-	1.048.587,00	-	-	-	-	-	-	-	
22	out-09	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
23	nov-09	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
24	dez-09	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
25	jan-10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
26	fev-10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
27	mar-10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
28	abr-10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
29	mai-10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
30	jun-10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
31	jul-10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
32	ago-10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
33	set-10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
34	out-10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
35	nov-10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
36	dez-10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
37	jan-11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
38	fev-11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
39	mar-11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
40	abr-11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
41	mai-11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
42	jun-11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
43	jul-11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
44	ago-11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
45	set-11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
46	out-11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
47	nov-11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
48	dez-11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
49	jan-12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
50	fev-12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
51	mar-12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
52	abr-12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
53	mai-12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

PASSIVOS	TOTAL CONTENCIOSO	CONTENCIOSO		
		CAL		
		Vera Cruz - Processo Bco.Real		SUBTOTAL 1
Total	3.178.916,53	3.178.916,53	-	3.178.916,53
%	12%	12%	0%	12%
54 jun-12	-	-	-	-
55 jul-12	-	-	-	-
56 ago-12	-	-	-	-
57 set-12	-	-	-	-
58 out-12	-	-	-	-
59 nov-12	-	-	-	-
60 dez-12	-	-	-	-
61 jan-13	-	-	-	-
62 fev-13	-	-	-	-
63 mar-13	-	-	-	-
64 abr-13	-	-	-	-
65 mai-13	-	-	-	-
66 jun-13	-	-	-	-
67 jul-13	-	-	-	-
68 ago-13	-	-	-	-
69 set-13	-	-	-	-
70 out-13	-	-	-	-
71 nov-13	-	-	-	-
72 dez-13	-	-	-	-
73 jan-14	-	-	-	-
74 fev-14	-	-	-	-
75 mar-14	-	-	-	-
76 abr-14	-	-	-	-
77 mai-14	-	-	-	-
78 jun-14	-	-	-	-
79 jul-14	-	-	-	-
80 ago-14	-	-	-	-
81 set-14	-	-	-	-
82 out-14	-	-	-	-
83 nov-14	-	-	-	-
84 dez-14	-	-	-	-
85 jan-15	-	-	-	-
86 fev-15	-	-	-	-
87 mar-15	-	-	-	-
88 abr-15	-	-	-	-
89 mai-15	-	-	-	-
90 jun-15	-	-	-	-
91 jul-15	-	-	-	-
92 ago-15	-	-	-	-
93 set-15	-	-	-	-
94 out-15	-	-	-	-
95 nov-15	-	-	-	-
96 dez-15	-	-	-	-
97 jan-16	-	-	-	-
98 fev-16	-	-	-	-
99 mar-16	-	-	-	-
100 abr-16	-	-	-	-
101 mai-16	-	-	-	-
102 jun-16	-	-	-	-
103 jul-16	-	-	-	-
104 ago-16	-	-	-	-
105 set-16	-	-	-	-
106 out-16	-	-	-	-

TOTAL BANCOS	CAL							
	Capital Giro Parcelado - Bco Real				SUBTOTAL 1			
						Cheque Empresa - Bco Itau - 6% Pre	Cheque Empresa - Bco Itau - 5,5% Pre	Cheque Empresa - Bco Real - 5,5% Pre
Total	307.177,74	-	-	-	307.177,74	13.000,00	63.750,00	38.250,00
%	1%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%
54 jun-12	-	-	-	-	-	-	-	-
55 jul-12	-	-	-	-	-	-	-	-
56 ago-12	-	-	-	-	-	-	-	-
57 set-12	-	-	-	-	-	-	-	-
58 out-12	-	-	-	-	-	-	-	-
59 nov-12	-	-	-	-	-	-	-	-
60 dez-12	-	-	-	-	-	-	-	-
61 jan-13	-	-	-	-	-	-	-	-
62 fev-13	-	-	-	-	-	-	-	-
63 mar-13	-	-	-	-	-	-	-	-
64 abr-13	-	-	-	-	-	-	-	-
65 mai-13	-	-	-	-	-	-	-	-
66 jun-13	-	-	-	-	-	-	-	-
67 jul-13	-	-	-	-	-	-	-	-
68 ago-13	-	-	-	-	-	-	-	-
69 set-13	-	-	-	-	-	-	-	-
70 out-13	-	-	-	-	-	-	-	-
71 nov-13	-	-	-	-	-	-	-	-
72 dez-13	-	-	-	-	-	-	-	-
73 jan-14	-	-	-	-	-	-	-	-
74 fev-14	-	-	-	-	-	-	-	-
75 mar-14	-	-	-	-	-	-	-	-
76 abr-14	-	-	-	-	-	-	-	-
77 mai-14	-	-	-	-	-	-	-	-
78 jun-14	-	-	-	-	-	-	-	-
79 jul-14	-	-	-	-	-	-	-	-
80 ago-14	-	-	-	-	-	-	-	-
81 set-14	-	-	-	-	-	-	-	-
82 out-14	-	-	-	-	-	-	-	-
83 nov-14	-	-	-	-	-	-	-	-
84 dez-14	-	-	-	-	-	-	-	-
85 jan-15	-	-	-	-	-	-	-	-
86 fev-15	-	-	-	-	-	-	-	-
87 mar-15	-	-	-	-	-	-	-	-
88 abr-15	-	-	-	-	-	-	-	-
89 mai-15	-	-	-	-	-	-	-	-
90 jun-15	-	-	-	-	-	-	-	-
91 jul-15	-	-	-	-	-	-	-	-
92 ago-15	-	-	-	-	-	-	-	-
93 set-15	-	-	-	-	-	-	-	-
94 out-15	-	-	-	-	-	-	-	-
95 nov-15	-	-	-	-	-	-	-	-
96 dez-15	-	-	-	-	-	-	-	-
97 jan-16	-	-	-	-	-	-	-	-
98 fev-16	-	-	-	-	-	-	-	-
99 mar-16	-	-	-	-	-	-	-	-
100 abr-16	-	-	-	-	-	-	-	-
101 mai-16	-	-	-	-	-	-	-	-
102 jun-16	-	-	-	-	-	-	-	-
103 jul-16	-	-	-	-	-	-	-	-
104 ago-16	-	-	-	-	-	-	-	-
105 set-16	-	-	-	-	-	-	-	-
106 out-16	-	-	-	-	-	-	-	-

	BANCOS								TOTAL JUROS IMPOSTOS	TOTAL JUROS Empr. Bancarios existentes	
	PASSIVOS	ALC				0,6%		0,6%			
		Cta Garantida - Bco Itau - 1,92% Pre	Cta Garantida - Bco Real - 1,59% Pre	Cta Garantida - Bco Banif - CDI+0,5%am	Cta Garantida - Bco Safra - CDI+0,5%am	Linha USS - LSP	Linha USS - Tangara				SUBTOTAL 2
	Total	764.528,00	638.160,00	4.224.235,61	1.046.715,75	1.091.119,18	1.147.851,26	-	9.027.609,79		
	%	3%	2%	16%	4%	4%	0%		35%		
1	jan-08	13.632,00	9.540,00	37.372,60	9.343,15				74.887,75	43.437,64	74.887,75
2	fev-08	13.632,00	9.540,00	37.372,60	9.343,15				74.887,75	42.885,90	74.887,75
3	mar-08									42.334,15	75.425,10
4	abr-08	723.632,00	609.540,00	37.372,60	9.343,15				1.384.887,75	41.782,41	74.887,75
5	mai-08			37.372,60	1.009.343,15	32.400,66			1.174.116,41	41.230,66	52.616,41
6	jun-08			4.037.372,60					4.037.372,60	40.678,92	37.372,60
7	jul-08								-	40.127,17	-
8	ago-08								-	39.552,49	-
9	set-08						33.139,69		33.139,69	38.977,98	1.639,69
10	out-08								-	38.388,46	-
11	nov-08					33.515,50			33.515,50	37.825,08	2.015,50
12	dez-08								-	37.267,19	-
13	jan-09								-	36.707,50	-
14	fev-09								-	36.149,51	-
15	mar-09						34.087,22		34.087,22	35.590,94	2.587,22
16	abr-09								-	35.029,84	-
17	mai-09					1.025.203,02			1.025.203,02	34.470,84	93.703,02
18	jun-09								-	33.911,09	-
19	jul-09								-	33.349,05	-
20	ago-09								-	32.787,69	-
21	set-09						1.048.587,00		1.048.587,00	32.225,65	117.087,00
22	out-09								-	31.660,05	-
23	nov-09								-	31.095,89	-
24	dez-09								-	30.530,91	-
25	jan-10								-	29.965,09	-
26	fev-10								-	29.401,38	-
27	mar-10								-	28.838,73	-
28	abr-10								-	28.274,74	-
29	mai-10								-	27.714,16	-
30	jun-10								-	27.153,98	-
31	jul-10								-	26.592,63	-
32	ago-10								-	26.032,87	-
33	set-10								-	25.473,65	-
34	out-10								-	24.911,45	-
35	nov-10								-	24.351,78	-
36	dez-10								-	23.791,80	-
37	jan-11								-	23.230,19	-
38	fev-11								-	22.670,28	-
39	mar-11								-	22.110,08	-
40	abr-11								-	21.547,32	-
41	mai-11								-	20.986,91	-
42	jun-11								-	20.426,62	-
43	jul-11								-	19.971,60	-
44	ago-11								-	19.518,07	-
45	set-11								-	19.064,27	-
46	out-11								-	18.607,29	-
47	nov-11								-	18.153,44	-
48	dez-11								-	17.698,74	-
49	jan-12								-	17.244,07	-
50	fev-12								-	16.789,13	-
51	mar-12								-	16.334,45	-
52	abr-12								-	15.879,85	-
53	mai-12								-	15.425,51	-

	BANCOS								TOTAL JUROS IMPOSTOS	TOTAL JUROS Empr. Bancarios existentes	
	PASSIVOS	ALC				0,6%		0,6%			SUBTOTAL 2
		Cta Garantida - Bco Itau - 1,92% Pre	Cta Garantida - Bco Real - 1,59% Pre	Cta Garantida - Bco Banif - CDI+0,5%am	Cta Garantida - Bco Safra - CDI+0,5%am	Linha US\$ - LSP	Linha US\$ - Tangara				
	Total	764.528,00	638.160,00	4.224.235,61	1.046.715,75	1.091.119,18	1.147.851,26	-	9.027.609,79		
	%	3%	2%	16%	4%	4%	4%	0%	35%		
54	jun-12								-	14.971,13	-
55	jul-12								-	14.516,94	-
56	ago-12								-	14.062,79	-
57	set-12								-	13.608,85	-
58	out-12								-	13.154,58	-
59	nov-12								-	12.700,29	-
60	dez-12								-	12.245,55	-
61	jan-13								-	11.790,90	-
62	fev-13								-	11.418,13	-
63	mar-13								-	11.045,64	-
64	abr-13								-	10.673,21	-
65	mai-13								-	10.300,86	-
66	jun-13								-	9.928,26	-
67	jul-13								-	9.555,74	-
68	ago-13								-	9.183,25	-
69	set-13								-	8.810,96	-
70	out-13								-	8.438,35	-
71	nov-13								-	8.064,90	-
72	dez-13								-	7.691,83	-
73	jan-14								-	7.318,82	-
74	fev-14								-	6.945,51	-
75	mar-14								-	6.572,49	-
76	abr-14								-	6.199,52	-
77	mai-14								-	5.826,04	-
78	jun-14								-	5.453,42	-
79	jul-14								-	5.080,86	-
80	ago-14								-	4.708,34	-
81	set-14								-	4.336,01	-
82	out-14								-	3.963,38	-
83	nov-14								-	3.589,88	-
84	dez-14								-	3.216,78	-
85	jan-15								-	2.843,74	-
86	fev-15								-	2.470,39	-
87	mar-15								-	2.097,34	-
88	abr-15								-	1.724,34	-
89	mai-15								-	1.350,84	-
90	jun-15								-	1.014,24	-
91	jul-15								-	974,53	-
92	ago-15								-	934,87	-
93	set-15								-	895,39	-
94	out-15								-	855,60	-
95	nov-15								-	814,97	-
96	dez-15								-	774,95	-
97	jan-16								-	734,99	-
98	fev-16								-	694,75	-
99	mar-16								-	655,05	-
100	abr-16								-	615,45	-
101	mai-16								-	576,10	-
102	jun-16								-	536,74	-
103	jul-16								-	497,52	-
104	ago-16								-	458,38	-
105	set-16								-	419,40	-
106	out-16								-	384,87	-

Controle do saldo de IR e Contribuição Social a compensar (Valores em R\$ mil)	31/12/2007	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017
	REAL					PROJEÇÃO					
LAIR DO EXERCÍCIO		-1.090	77	34	354	1.636	1.839	2.416	2.995	4.048	4.351
(-) abatimento/compensação IR			23	10	106	491	552	725	898	1.214	1.305
(=) NOVO LAIR 1 DO EXERCÍCIO		-1.090	54	24	248	1.145	1.287	1.691	2.096	2.834	3.046
IR a pagar do exercício		0	8	4	38	262	298	399	500	684	737
LAIR DO EXERCÍCIO		-1.090	77	34	354	1.636	1.839	2.416	2.995	4.048	4.351
(-) abatimento/compensação Contribuição Social			23	10	106	491	552	725	898	1.214	1.305
(=) NOVO LAIR 2 DO EXERCÍCIO		-1.090	54	24	248	1.145	1.287	1.691	2.096	2.834	3.046
(=) CS a pagar do exercício		0	5	2	22	103	116	152	189	255	274
Estoque de prejuízos fiscais IR a compensar	16.391	17.481	17.458	17.448	17.342	16.851	16.299	15.574	14.676	13.461	12.156
Estoque de base negativa de contribuição social	16.317	17.407	17.384	17.374	17.268	16.777	16.225	15.500	14.602	13.387	12.082
RESULTADO ANTES DO IR E CONTRIB.SOCIAL		-1.090	77	34	354	1.636	1.839	2.416	2.995	4.048	4.351
(-) IR e Contribuição social efetivamente pagos		0	13	6	60	365	414	551	689	939	1.012
RESULTADO LÍQUIDO		-1.090	64	29	294	1.270	1.425	1.865	2.306	3.109	3.340

VALOR LIMITE - MENOR ALÍQUOTA DE IR (R\$ mil)

Alíquota - IR (incidente até o valor limite)

Alíquota - IR (incidente sobre o valor que ultrapassar o limite)

Alíquota - Contribuição Social

240
15%
25%
9%

Investimentos em repos. ativos por categ.	% deprec. a.a	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012		2.014	2.015	2.016	2.017
						PROJEÇÃO					
Edifícios e Construções	4%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Instalações	10%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Máquinas e Equipamentos	10%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Móveis e Utensílios	10%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Veículos, Embarcações e Material Rodante	20%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Direitos de uso	20%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Benfeitorias em Terras e Terrenos	10%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terras e Terrenos	0%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Equipamentos de Informática e Software	20%	48	48	48	48	48	48	48	48	48	48
Imobilizações em Processo - Equipamentos	10%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Imobilizações em Processo - Obras	4%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Imobilizações em Processo - Veículos	20%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros	10%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL DOS INVESTIMENTOS (R\$ mil)		48	48	48	48	48	48	48	48	48	48

Empréstimos para suportar exposições de caixa

Condições:

taxa: CDI + 4,0% (também no período de carência)
 carência: 12 meses
 pagamento principal: 24 PMTs
 data da operação: abr/08
 Valor da Operação 11.000.000
 IOF 205.330 0,38% 0,041% a.d. limitado a 1,5% a.a. ==> 1,487%
 Valor Líquido 10.794.670

CDI (31dez07) 11,8% a.a.
 Spread 4,00% a.m.
 11,28% a.a.
 0,89% a.m.

RENOVA

	mai/08	jun/08	jul/08	ago/08	set/08	out/08	nov/08	dez/08	jan/09	fev/09	mar/09	abr/09	mai/09	jun/09	jul/09	ago/09	set/09	out/09	nov/09	dez/09	
Juros carência	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416
Amortização																					
Juros amortização																					

PMTs

R\$ 0 R\$ 0 R\$ 0 R\$ 0 R\$ 0 R\$ 0 R\$ 0

pagamento principal:
 data da operação: abr/10
 Valor da Operação 3.000.000
 IOF 55.999 0,38% 0,041% a.d. limitado a 1,5% a.a. ==> 1,487%
 Valor Líquido 2.944.001

CDI (31dez07) 11,8% a.a.
 Spread 0,00% a.m.
 7,00% a.a.
 0,57% a.m.

Juros carência
 Amortização
 Juros amortização

pagamento principal:
 data da operação: abr/12
 Valor da Operação 4.000.000
 IOF 74.666 0,38% 0,041% a.d. limitado a 1,5% a.a. ==> 1,487%
 Valor Líquido 3.925.334

CDI (31dez07) 11,8% a.a.
 Spread 0,00% a.m.
 7,00% a.a.
 0,57% a.m.

Juros carência
 Amortização
 Juros amortização

pagamento principal:
 data da operação: abr/13
 Valor da Operação 5.000.000
 IOF 93.332 0,38% 0,041% a.d. limitado a 1,5% a.a. ==> 1,487%
 Valor Líquido 4.906.668

CDI (31dez07) 11,8% a.a.
 Spread 0,00% a.m.
 7,00% a.a.
 0,57% a.m.

Juros carência
 Amortização
 Juros amortização

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017											
entrada empréstimos	11.000.000	-	3.000.000	-	4.000.000	5.000.000	-	-	-	-											
Juros carência		mai/08	jun/08	jul/08	ago/08	set/08	out/08	nov/08	dez/08	jan/09	fev/09	mar/09	abr/09	mai/09	jun/09	jul/09	ago/09	set/09	out/09	nov/09	dez/09
Juros amortização		98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416
Parcelas PMT		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Empréstimos para suportar exposições de caixa

Condições:

taxa: CDI + 4,0% (também no período de carência)
 carência: 12 meses
 pagamento principal: 24 PMTs
 data da operação: abr/08
 Valor da Operação 11.000.000
 IOF 205.330 0,38% 0,041% a.d. limitado a 1,5% a.a. ==> 1,487%
 Valor Líquido 10.794.670

CDI (31dez07) 11,8% a.a.
 Spread 4,00% a.m.
 11,28% a.a.
 0,89% a.m.

RENOVA

	mai/08	jun/08	jul/08	ago/08	set/08	jan/10	fev/10	mar/10	abr/10	mai/10	jun/10	jul/10	ago/10	set/10	out/10	nov/10	dez/10	jan/11	
Juros carência	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416
Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros amortização	-	-	-	-	-	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0

pagamento principal:
 data da operação: abr/10
 Valor da Operação 3.000.000
 IOF 55.999 0,38% 0,041% a.d. limitado a 1,5% a.a. ==> 1,487%
 Valor Líquido 2.944.001

CDI (31dez07) 11,8% a.a.
 Spread 0,00% a.m.
 7,00% a.a.
 0,57% a.m.

	mai/10	jun/10	jul/10	ago/10	set/10	out/10	nov/10	dez/10	jan/11
Juros carência	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964
Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-

pagamento principal:
 data da operação: abr/12
 Valor da Operação 4.000.000
 IOF 74.666 0,38% 0,041% a.d. limitado a 1,5% a.a. ==> 1,487%
 Valor Líquido 3.925.334

CDI (31dez07) 11,8% a.a.
 Spread 0,00% a.m.
 7,00% a.a.
 0,57% a.m.

Juros carência
 Amortização
 Juros amortização

pagamento principal:
 data da operação: abr/13
 Valor da Operação 5.000.000
 IOF 93.332 0,38% 0,041% a.d. limitado a 1,5% a.a. ==> 1,487%
 Valor Líquido 4.906.668

CDI (31dez07) 11,8% a.a.
 Spread 0,00% a.m.
 7,00% a.a.
 0,57% a.m.

Juros carência
 Amortização
 Juros amortização

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
entrada empréstimos	11.000.000	-	3.000.000	-	4.000.000	5.000.000

	mai/08	jun/08	jul/08	ago/08	set/08	jan/10	fev/10	mar/10	abr/10	mai/10	jun/10	jul/10	ago/10	set/10	out/10	nov/10	dez/10	jan/11
Juros carência	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	115.380	115.380	115.380	115.380	115.380	115.380	115.380	115.380	115.380
Juros amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Parcelas PMT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Empréstimos para suportar exposições de caixa

Condições:

taxa: CDI + 4,0% (também no período de carência)
 carência: 12 meses
 pagamento principal: 24 PMTs
 data da operação: abr/08
 Valor da Operação 11.000.000
 IOF 205.330 0,38% 0,041% a.d. limitado a 1,5% a.a. ==> 1,487%
 Valor Líquido 10.794.670
 CDI (31dez07) 11,8% a.a.
 Spread 4,00% a.m.
 11,28% a.a.
 0,89% a.m.

RENOVA

	mai/08	jun/08	jul/08	ago/08	set/08	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11	set/11	out/11	nov/11	dez/11	jan/12	
Juros carência	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416
Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
						R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0

pagamento principal:
 data da operação: abr/10
 Valor da Operação 3.000.000
 IOF 55.999 0,38% 0,041% a.d. limitado a 1,5% a.a. ==> 1,487%
 Valor Líquido 2.944.001

CDI (31dez07) 11,8% a.a.
 Spread 0,00% a.m.
 7,00% a.a.
 0,57% a.m.

	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11	set/11	out/11	nov/11	dez/11	jan/12
Juros carência	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964
Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

pagamento principal:
 data da operação: abr/12
 Valor da Operação 4.000.000
 IOF 74.666 0,38% 0,041% a.d. limitado a 1,5% a.a. ==> 1,487%
 Valor Líquido 3.925.334

CDI (31dez07) 11,8% a.a.
 Spread 0,00% a.m.
 7,00% a.a.
 0,57% a.m.

Juros carência
 Amortização
 Juros amortização

pagamento principal:
 data da operação: abr/13
 Valor da Operação 5.000.000
 IOF 93.332 0,38% 0,041% a.d. limitado a 1,5% a.a. ==> 1,487%
 Valor Líquido 4.906.668

CDI (31dez07) 11,8% a.a.
 Spread 0,00% a.m.
 7,00% a.a.
 0,57% a.m.

Juros carência
 Amortização
 Juros amortização

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
entrada empréstimos	11.000.000	-	3.000.000	-	4.000.000	5.000.000

	mai/08	jun/08	jul/08	ago/08	set/08	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11	jul/11	ago/11	set/11	out/11	nov/11	dez/11	jan/12
Juros carência	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	115.380	115.380	115.380	115.380	115.380	115.380	115.380	115.380	115.380	115.380	115.380	115.380
Juros amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Parcelas PMT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Empréstimos para suportar exposições de caixa

Condições:

taxa: CDI + 4,0% (também no período de carência)
 carência: 12 meses
 pagamento principal: 24 PMTs
 data da operação: abr/08
 Valor da Operação: 11.000.000
 IOF: 205.330 0,38% 0,041% a.d. limitado a 1,5% a.a. ==> 1,487%
 Valor Líquido: 10.794.670

CDI (31dez07): 11,8% a.a.
 Spread: 4,00% a.m.
 11,28% a.a.
 0,89% a.m.

	mai/08	jun/08	jul/08	ago/08	set/08	fev/12	mar/12	abr/12	mai/12	jun/12	jul/12	ago/12	set/12	out/12	nov/12	dez/12	jan/13	fev/13	mar/13	
Juros carência	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	458.333	458.333	458.333	458.333	458.333	458.333	458.333	458.333	458.333	458.333	458.333	458.333
Juros amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	53.007	53.007	53.007	53.007	53.007	53.007	53.007	53.007	53.007	53.007	53.007	53.007
						R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	511.341	511.341	511.341	511.341	511.341	511.341	511.341	511.341	511.341	511.341	511.341	511.341

pagamento principal:
 data da operação: abr/10
 Valor da Operação: 3.000.000
 IOF: 55.999 0,38% 0,041% a.d. limitado a 1,5% a.a. ==> 1,487%
 Valor Líquido: 2.944.001

CDI (31dez07): 11,8% a.a.
 Spread: 0,00% a.m.
 7,00% a.a.
 0,57% a.m.

	fev/12	mar/12	abr/12	mai/12	jun/12	jul/12	ago/12	set/12	out/12	nov/12	dez/12	jan/13	fev/13	mar/13
Juros carência	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964	16.964
Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

pagamento principal:
 data da operação: abr/12
 Valor da Operação: 4.000.000
 IOF: 74.666 0,38% 0,041% a.d. limitado a 1,5% a.a. ==> 1,487%
 Valor Líquido: 3.925.334

CDI (31dez07): 11,8% a.a.
 Spread: 0,00% a.m.
 7,00% a.a.
 0,57% a.m.

	mai/12	jun/12	jul/12	ago/12	set/12	out/12	nov/12	dez/12	jan/13	fev/13	mar/13
Juros carência	22.619	22.619	22.619	22.619	22.619	22.619	22.619	22.619	22.619	22.619	22.619
Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

pagamento principal:
 data da operação: abr/13
 Valor da Operação: 5.000.000
 IOF: 93.332 0,38% 0,041% a.d. limitado a 1,5% a.a. ==> 1,487%
 Valor Líquido: 4.906.668

CDI (31dez07): 11,8% a.a.
 Spread: 0,00% a.m.
 7,00% a.a.
 0,57% a.m.

	mai/12	jun/12	jul/12	ago/12	set/12	out/12	nov/12	dez/12	jan/13	fev/13	mar/13
Juros carência	22.619	22.619	22.619	22.619	22.619	22.619	22.619	22.619	22.619	22.619	22.619
Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

2008 2009 2010 2011 2012 2013
 entrada empréstimos 11.000.000 - 3.000.000 - 4.000.000 5.000.000

	mai/08	jun/08	jul/08	ago/08	set/08	fev/12	mar/12	abr/12	mai/12	jun/12	jul/12	ago/12	set/12	out/12	nov/12	dez/12	jan/13	fev/13	mar/13
Juros carência	98.416	98.416	98.416	98.416	98.416	115.380	115.380	115.380	39.583	39.583	39.583	39.583	39.583	39.583	39.583	39.583	39.583	39.583	39.583
Juros amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	53.007	53.007	53.007	53.007	53.007	53.007	53.007	53.007	53.007	53.007	53.007
Parcelas PMT	-	-	-	-	-	-	-	-	458.333	458.333	458.333	458.333	458.333	458.333	458.333	458.333	458.333	458.333	458.333

CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG

Varição da Necessidade de Capital de Giro - Consolidado

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Receita Líquida	23.798	36.549	16.773	4.050	5.624	5.147	5.642	6.738	7.000	7.272	7.555	7.849	8.154
ATIVO CÍCLICO	63.139	103.960	32.480										
PASSIVO CÍCLICO	53.760	58.433	30.437										
NCG Operacional	9.379	45.527	2.043										
NCG/Receita Líquida	39,4%	124,6%	12,2%										
Média Invest em Cap. Giro	←—————→ 58,7%												
Varição da Necessidade de Capital Giro ==>				0	925	-281	291	643	154	160	166	173	179

Face ao redirecionamento estratégico de atuação que a Construtora Adolpho Lindenberg terá sob o controle da Lindencorp, no qual a atividade da empresa somente será desenvolvida no âmbito de construção, não se considerou a variação do capital de giro de 2007 para 2008, por se tratar de realidades diferentes.

Construtora Adolpho Lindenberg S.A.
Projeção de Fluxo de Caixa Livre: 10 anos
Data-Base: 31/12/07
Valores em R\$ mil

PERPETUIDADE
10 anos

DISCRIMINAÇÃO	2.017
RECEITA OPERACIONAL BRUTA	8.583
Taxa de administração sobre empreendimentos em andamento	0
Taxa de administração sobre empreendimentos em desenvolvimento	0
Taxa de administração sobre empreendimentos em Projecao	8.583
IMPOSTOS FATURADOS	429
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	8.154
Taxa de administração sobre empreendimentos em andamento	0
Taxa de administração sobre empreendimentos em desenvolvimento	0
Taxa de administração sobre empreendimentos em Projecao	8.154
CUSTO OPERACIONAIS	2.648
Salários e encargos sociais	1.465
Assessoria	606
Outros	577
MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO (antes do PIS e COFINS)	5.506
PIS e COFINS	509
MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO (após do PIS e COFINS)	4.997
Despesas Administrativas Totais	512
Despesas Comerciais (PDD)	41
EBITDA	4.444
Depreciação	48
EBIT	4.396
Juros	-12
EBT	4.408
- IR e Contribuição Social	1.475
LUCRO LÍQUIDO	2.933
(+) Depreciação	48
(-) Investimentos	48
(-) Variação de Capital de Giro	179

Construtora Adolpho Lindenberg S.A.
Projeção de Fluxo de Caixa Livre: 10 anos
Data-Base: 31/12/07
Valores em R\$ mil

PERPETUIDADE

10 anos

DISCRIMINAÇÃO	2.017
(+) Novos Empréstimos	0
(+) Empréstimos de Mútuo	0
(+) Recebimento de ativos (venda de imóveis e debentures)	255
(-) Pagamento Contencioso Cível	0
(-) Parcelamento Impostos	172
(-) Amortização de empréstimos bancários existentes	0
(-) Amortização de novos empréstimos	1.900
FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA O AÇIONISTA	1.687
(+) Juros	-12
- Financiamentos	255
(+) Amortização de parcelas do Principal de Financiamentos	1.900
FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA A EMPRESA	3.321
taxa de crescimento projetado durante o período da perpetuidade =====	2,498%
Taxa de desconto adotada (% a.a.)	9,9%
VALOR TERMINAL PARA A EMPRESA	45.984
x Multiplicador	0,3891
VALOR PRESENTE DO VALOR TERMINAL PARA A EMPRESA	17.891

FLUXO FINANCEIRO DO EMPREENDIMENTO												
CAL Serviços												
Mês	Entradas					Saídas						
	Taxas Empreend. "Andamento"	Taxas Empreend. "Desenvolvimento"	Taxas Empreend. "Projecao"	ATIVOS	Total Entradas	Folha + Encargos + Benefícios	Assessorias	Despesas Administrativas	Outras Despesas	ISS	PASSIVOS	Total Saídas
Total	7.716.454	6.916.000	54.576.324	14.855.741	84.064.519	17.579.304	7.422.000	6.718.560	6.952.917	3.460.439	25.523.750	67.656.970
VPL	6.859.157	5.370.750	25.134.225	11.497.913	48.862.045	9.539.024	4.099.111	3.660.284	3.789.953	1.868.207	20.567.378	43.523.958
12%												
Saldo Inicial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
jan-08	449.676	-	-	6.016	455.693	115.437	50.500	43.740	46.414	22.484	235.951	514.525
fev-08	344.590	-	-	6.016	350.606	115.437	50.500	43.740	46.414	17.229	235.951	509.270
mar-08	385.550	-	-	6.016	391.566	115.437	50.500	43.740	46.414	19.277	585.343	860.710
abr-08	278.282	-	-	6.016	284.298	115.437	100.500	78.740	61.414	13.914	1.863.843	2.233.847
mai-08	340.990	-	-	1.250.378	1.591.368	115.437	100.500	43.740	55.237	17.049	1.652.171	1.984.134
jun-08	470.483	16.958	-	1.565.487	2.052.928	115.437	100.500	43.740	55.237	24.372	4.516.327	4.855.613
jul-08	314.219	12.968	-	1.019.742	1.346.929	115.437	50.500	43.740	46.414	16.359	443.922	716.371
ago-08	297.042	12.968	-	1.027.408	1.337.418	115.437	50.500	43.740	46.414	15.501	443.807	715.398
set-08	291.172	19.451	-	1.907.511	2.218.134	115.437	50.500	43.740	46.414	15.531	485.876	757.497
out-08	245.762	24.439	-	413.207	683.408	115.437	50.500	43.740	46.414	13.510	435.959	705.559
nov-08	249.830	31.788	-	79.473	361.090	155.289	50.500	43.740	53.446	14.081	463.592	780.647
dez-08	255.988	37.457	-	172.758	466.203	155.289	50.500	43.740	53.446	14.672	2.883.268	3.200.915
jan-09	241.258	45.633	-	79.763	366.654	115.437	50.500	43.740	46.414	14.345	114.267	384.701
fev-09	228.628	89.632	-	83.034	401.294	115.437	50.500	43.740	46.414	15.913	114.682	386.685
mar-09	235.348	92.358	-	221.357	549.063	115.437	50.500	43.740	46.414	16.385	147.956	420.431
abr-09	242.622	100.402	-	83.338	426.361	115.437	50.500	78.740	52.590	17.151	114.983	429.401
mai-09	254.875	135.082	-	80.372	470.329	115.437	50.500	43.740	46.414	19.498	1.047.011	1.322.599
jun-09	270.913	159.568	-	173.803	604.284	115.437	50.500	43.740	46.414	21.524	117.118	394.732
jul-09	275.895	208.051	-	80.676	564.622	115.437	50.500	43.740	46.414	24.197	116.642	396.930
ago-09	285.713	235.325	-	83.887	604.924	115.437	50.500	43.740	46.414	26.052	117.126	399.268
set-09	316.104	274.911	-	222.264	813.279	115.437	50.500	43.740	46.414	29.551	1.051.126	1.336.767
out-09	333.875	310.151	-	85.292	729.318	115.437	50.500	43.740	46.414	32.201	118.619	406.910
nov-09	343.483	352.371	-	81.376	777.230	155.289	50.500	43.740	53.446	34.793	119.194	456.961
dez-09	283.674	367.569	-	175.580	826.824	155.289	50.500	43.740	53.446	32.562	119.789	455.326
jan-10	217.083	403.559	-	81.753	702.394	115.437	50.500	43.740	46.414	31.032	118.296	405.418
fev-10	149.149	404.679	-	86.747	640.575	115.437	50.500	43.740	46.414	27.691	117.554	401.335
mar-10	79.040	396.014	20.502	223.506	719.063	115.437	50.500	43.740	46.414	24.778	118.496	399.363
abr-10	24.292	386.173	20.502	87.901	518.868	115.437	50.500	78.740	52.590	21.548	116.093	434.908
mai-10	10.920	353.763	47.838	82.746	495.266	115.437	50.500	43.740	46.414	20.626	115.810	392.526
jun-10	-	324.215	61.506	178.496	564.217	115.437	50.500	43.740	46.414	19.286	116.637	392.013
jul-10	-	291.873	95.676	83.266	470.815	115.437	50.500	43.740	46.414	19.377	115.517	390.984
ago-10	-	247.320	102.510	88.950	438.780	115.437	50.500	43.740	46.414	17.491	115.132	388.714
set-10	-	245.591	143.514	225.084	614.189	115.437	50.500	43.740	46.414	19.455	117.237	392.782
out-10	-	219.196	157.182	465.643	115.437	50.500	43.740	46.414	18.819	115.455	390.363	
nov-10	-	200.835	198.186	84.304	483.325	155.289	50.500	43.740	53.446	19.951	115.667	438.592
dez-10	-	181.298	218.688	179.697	579.683	155.289	50.500	43.740	53.446	19.999	116.823	439.797
jan-11	-	155.286	239.190	84.790	479.266	115.437	50.500	43.740	46.414	19.724	115.618	391.432
fev-11	-	147.239	259.692	89.904	496.835	115.437	50.500	43.740	46.414	20.347	115.829	392.265
mar-11	-	126.457	293.862	226.555	646.874	115.437	50.500	43.740	46.414	21.016	117.629	394.735
abr-11	-	104.465	314.364	89.756	508.585	115.437	50.500	78.740	52.590	20.941	115.970	434.178
mai-11	-	61.230	355.368	85.684	502.282	115.437	50.500	43.740	46.414	20.830	115.894	392.814
jun-11	-	52.168	389.538	181.029	622.736	115.437	50.500	43.740	46.414	22.085	99.014	377.189
jul-11	-	39.432	437.376	58.475	535.284	115.437	50.500	43.740	46.414	23.840	97.965	377.895
ago-11	-	29.758	457.878	63.708	551.344	115.437	50.500	43.740	46.414	24.382	98.157	378.629
set-11	-	18.369	519.384	200.251	738.004	115.437	50.500	43.740	46.414	26.888	100.397	383.375
out-11	-	-	533.052	21.027	554.079	115.437	50.500	43.740	46.414	26.653	98.190	380.933
nov-11	-	-	587.724	16.076	603.800	155.289	50.500	43.740	53.446	29.386	98.787	431.148
dez-11	-	-	580.890	21.654	602.544	155.289	50.500	43.740	53.446	29.045	98.772	430.791
jan-12	-	-	601.392	16.595	617.987	115.437	50.500	43.740	46.414	30.070	98.957	385.117
fev-12	-	-	580.890	22.151	603.041	115.437	50.500	43.740	46.414	29.045	98.778	383.912
mar-12	-	-	580.890	17.112	598.002	115.437	50.500	43.740	46.414	29.045	98.717	383.852
abr-12	-	-	560.388	22.647	583.035	115.437	50.500	78.740	52.590	28.019	98.538	423.824
mai-12	-	-	567.222	17.627	584.849	115.437	50.500	43.740	46.414	28.361	98.560	383.011
jun-12	-	-	553.554	20.815	574.369	115.437	50.500	43.740	46.414	27.678	98.434	382.201
jul-12	-	-	553.554	17.923	571.477	115.437	50.500	43.740	46.414	27.678	98.399	382.167
ago-12	-	-	539.886	19.871	559.757	115.437	50.500	43.740	46.414	26.994	98.258	381.343
set-12	-	-	560.388	18.105	578.493	115.437	50.500	43.740	46.414	28.019	98.483	382.593
out-12	-	-	560.388	19.995	580.383	115.437	50.500	43.740	46.414	28.019	98.506	382.615
nov-12	-	-	587.724	18.280	606.004	155.289	50.500	43.740	53.446	29.386	98.813	431.174
dez-12	-	-	580.890	20.282	601.172	155.289	50.500	43.740	53.446	29.045	98.755	430.775
jan-13	-	-	601.392	18.467	619.859	115.437	50.500	43.740	46.414	30.070	84.945	371.105
fev-13	-	-	580.890	22.391	603.281	115.437	50.500	43.740	46.414	29.045	84.746	369.881

FLUXO FINANCEIRO DO EMPREENDIMENTO												
CAL Serviços												
Mês	Entradas					Saídas						
	Taxas Empreend. "Andamento"	Taxas Empreend. "Desenvolvimento"	Taxas Empreend. "Projecao"	ATIVOS	Total Entradas	Folha + Encargos + Benefícios	Assessorias	Despesas Administrativas	Outras Despesas	ISS	PASSIVOS	Total Saídas
Total	7.716.454	6.916.000	54.576.324	14.855.741	84.064.519	17.579.304	7.422.000	6.718.560	6.952.917	3.460.439	25.523.750	67.656.970
VPL	6.859.157	5.370.750	25.134.225	11.497.913	48.862.045	9.539.024	4.099.111	3.660.284	3.789.953	1.868.207	20.567.378	43.523.958
12%												
mar-13	-	-	580.890	18.832	599.722	115.437	50.500	43.740	46.414	29.045	84.704	369.838
abr-13	-	-	560.388	34.708	595.096	115.437	50.500	78.740	52.590	28.019	84.648	409.934
mai-13	-	-	560.388	49.474	609.862	115.437	50.500	43.740	46.414	28.019	84.825	368.935
jun-13	-	-	553.554	51.436	604.990	115.437	50.500	43.740	46.414	27.678	84.767	368.535
jul-13	-	-	553.554	49.656	603.210	115.437	50.500	43.740	46.414	27.678	84.746	368.513
ago-13	-	-	539.886	51.797	591.683	115.437	50.500	43.740	46.414	26.994	84.607	367.692
set-13	-	-	560.388	49.855	610.243	115.437	50.500	43.740	46.414	28.019	84.830	368.939
out-13	-	-	560.388	99.173	659.561	115.437	50.500	43.740	46.414	28.019	85.422	369.531
nov-13	-	-	587.724	50.055	637.779	155.289	50.500	43.740	53.446	29.386	85.160	417.521
dez-13	-	-	580.890	52.467	633.357	155.289	50.500	43.740	53.446	29.045	85.107	417.127
jan-14	-	-	601.392	50.279	651.671	115.437	50.500	43.740	46.414	30.070	85.327	371.487
fev-14	-	-	580.890	53.490	634.380	115.437	50.500	43.740	46.414	29.045	85.120	370.254
mar-14	-	-	580.890	50.578	631.468	115.437	50.500	43.740	46.414	29.045	85.085	370.219
abr-14	-	-	560.388	100.966	661.354	115.437	50.500	78.740	52.590	28.019	85.443	410.729
mai-14	-	-	560.388	50.876	611.264	115.437	50.500	43.740	46.414	28.019	84.842	368.952
jun-14	-	-	553.554	53.824	607.378	115.437	50.500	43.740	46.414	27.678	84.796	368.563
jul-14	-	-	553.554	51.151	604.705	115.437	50.500	43.740	46.414	27.678	84.763	368.531
ago-14	-	-	539.886	54.067	593.953	115.437	50.500	43.740	46.414	26.994	84.634	367.719
set-14	-	-	560.388	51.422	611.810	115.437	50.500	43.740	46.414	28.019	84.849	368.958
out-14	-	-	560.388	101.810	662.198	115.437	50.500	43.740	46.414	28.019	85.453	369.563
nov-14	-	-	587.724	51.721	639.445	155.289	50.500	43.740	53.446	29.386	85.180	417.541
dez-14	-	-	580.890	54.931	635.821	155.289	50.500	43.740	53.446	29.045	85.137	417.156
jan-15	-	-	601.392	52.019	653.411	115.437	50.500	43.740	46.414	30.070	85.348	371.508
fev-15	-	-	580.890	55.230	636.120	115.437	50.500	43.740	46.414	29.045	85.140	370.275
mar-15	-	-	580.890	52.318	633.208	115.437	50.500	43.740	46.414	29.045	85.106	370.240
abr-15	-	-	560.388	102.706	663.094	115.437	50.500	78.740	52.590	28.019	85.464	410.750
mai-15	-	-	560.388	52.617	613.005	115.437	50.500	43.740	46.414	28.019	84.863	368.972
jun-15	-	-	553.554	55.827	609.381	115.437	50.500	43.740	46.414	27.678	84.820	368.587
jul-15	-	-	553.554	52.915	606.469	115.437	50.500	43.740	46.414	27.678	84.785	368.552
ago-15	-	-	539.886	56.126	596.012	115.437	50.500	43.740	46.414	26.994	84.659	367.743
set-15	-	-	560.388	53.214	613.602	115.437	50.500	43.740	46.414	28.019	84.870	368.980
out-15	-	-	560.388	103.602	663.990	115.437	50.500	43.740	46.414	28.019	85.475	369.584
nov-15	-	-	587.724	39.717	627.441	155.289	50.500	43.740	53.446	29.386	85.036	417.397
dez-15	-	-	580.890	42.928	623.818	155.289	50.500	43.740	53.446	29.045	84.993	417.012
jan-16	-	-	601.392	39.259	640.651	115.437	50.500	43.740	46.414	30.070	85.195	371.354
fev-16	-	-	580.890	27.828	608.718	115.437	50.500	43.740	46.414	29.045	84.812	369.946
mar-16	-	-	580.890	22.379	603.269	115.437	50.500	43.740	46.414	29.045	76.748	361.883
abr-16	-	-	560.388	27.578	587.966	115.437	50.500	78.740	52.590	28.019	76.565	401.851
mai-16	-	-	567.222	21.961	589.183	115.437	50.500	43.740	46.414	28.361	76.579	361.030
jun-16	-	-	553.554	27.020	580.574	115.437	50.500	43.740	46.414	27.678	76.476	360.244
jul-16	-	-	553.554	22.141	575.695	115.437	50.500	43.740	46.414	27.678	76.417	360.185
ago-16	-	-	539.886	27.081	566.967	115.437	50.500	43.740	46.414	26.994	76.313	359.397
set-16	-	-	560.388	22.296	582.684	115.437	50.500	43.740	46.414	28.019	41.627	325.736
out-16	-	-	560.388	27.499	587.887	115.437	50.500	43.740	46.414	28.019	41.689	325.799
nov-16	-	-	587.724	22.476	610.200	155.289	50.500	43.740	53.446	29.386	41.957	374.318
dez-16	-	-	580.890	27.692	608.582	155.289	50.500	43.740	53.446	29.045	41.938	373.957
jan-17	-	-	601.392	22.657	624.049	115.437	50.500	43.740	46.414	30.070	42.123	328.283
fev-17	-	-	580.890	28.042	608.932	115.437	50.500	43.740	46.414	29.045	24.649	309.783
mar-17	-	-	580.890	22.859	603.749	115.437	50.500	43.740	46.414	29.045	24.587	309.721
abr-17	-	-	560.388	28.135	588.523	115.437	50.500	78.740	52.590	28.019	24.404	349.690
mai-17	-	-	560.388	22.948	583.336	115.437	50.500	43.740	46.414	28.019	7.000	291.109
jun-17	-	-	553.554	27.889	581.443	115.437	50.500	43.740	46.414	27.678	6.977	290.745
jul-17	-	-	553.554	23.032	576.586	115.437	50.500	43.740	46.414	27.678	6.919	290.687
ago-17	-	-	539.886	28.091	567.977	115.437	50.500	43.740	46.414	26.994	6.816	289.900
set-17	-	-	560.388	23.038	583.426	115.437	50.500	43.740	46.414	28.019	7.001	291.111
out-17	-	-	560.388	28.175	588.563	115.437	50.500	43.740	46.414	28.019	7.063	291.172
nov-17	-	-	587.724	22.987	610.711	155.289	50.500	43.740	53.446	29.386	7.329	339.689
dez-17	-	-	580.890	22.987	603.877	155.289	50.500	43.740	53.446	29.045	7.247	339.266
jan-18	-	-	601.392	22.467	623.859	115.437	50.500	43.740	46.414	30.070	7.486	293.646
fev-18	-	-	580.890	22.467	603.357	115.437	50.500	43.740	46.414	29.045	7.240	292.375
mar-18	-	-	560.388	21.938	582.326	115.437	50.500	43.740	46.414	28.019	6.988	291.097
abr-18	-	-	539.886	21.938	561.824	115.437	50.500	78.740	52.590	26.994	6.742	331.003
mai-18	-	-	512.550	21.429	533.979	115.437	50.500	43.740	46.414	25.628	6.408	288.125
jun-18	-	-	492.048	21.429	513.477	115.437	50.500	43.740	46.414	24.602	6.162	286.854
jul-18	-	-	457.878	20.943	478.821	115.437	50.500	43.740	46.414	22.894	5.746	284.730
ago-18	-	-	437.376	20.943	458.319	115.437	50.500	43.740	46.414	21.869	5.500	283.459

FLUXO FINANCEIRO DO EMPREENDIMENTO												
CAL Serviços												
Mês	Entradas					Saídas						
	Taxas Empreend. "Andamento"	Taxas Empreend. "Desenvolvimento"	Taxas Empreend. "Projecao"	ATIVOS	Total Entradas	Folha + Encargos + Beneficios	Assessorias	Despesas Administrativas	Outras Despesas	ISS	PASSIVOS	Total Saídas
Total	7.716.454	6.916.000	54.576.324	14.855.741	84.064.519	17.579.304	7.422.000	6.718.560	6.952.917	3.460.439	25.523.750	67.656.970
VPL	6.859.157	5.370.750	25.134.225	11.497.913	48.862.045	9.539.024	4.099.111	3.660.284	3.789.953	1.868.207	20.567.378	43.523.958
12%												
set-18	-	-	416.874	20.467	437.341	115.437	50.500	43.740	46.414	20.844	5.248	282.182
out-18	-	-	403.206	20.467	423.673	115.437	50.500	43.740	46.414	20.160	5.084	281.334
nov-18	-	-	389.538	20.049	409.587	155.289	50.500	43.740	53.446	19.477	4.915	327.367
dez-18	-	-	362.202	20.049	382.251	155.289	50.500	43.740	53.446	18.110	4.587	325.672
jan-19	-	-	362.202	19.567	381.769	115.437	50.500	43.740	46.414	18.110	4.581	278.781
fev-19	-	-	321.198	19.567	340.765	115.437	50.500	43.740	46.414	16.060	4.089	276.239
mar-19	-	-	287.028	19.080	306.108	115.437	50.500	43.740	46.414	14.351	3.673	274.115
abr-19	-	-	246.024	19.080	265.104	115.437	50.500	78.740	52.590	12.301	3.181	312.749
mai-19	-	-	205.020	18.572	223.592	115.437	50.500	43.740	46.414	10.251	2.683	269.024
jun-19	-	-	164.016	18.572	182.588	115.437	50.500	43.740	46.414	8.201	2.191	266.482
jul-19	-	-	116.178	18.053	134.231	115.437	50.500	43.740	46.414	5.809	1.611	263.510
ago-19	-	-	82.008	18.053	100.061	115.437	50.500	43.740	46.414	4.100	1.201	261.391
set-19	-	-	41.004	17.536	58.540	115.437	50.500	43.740	46.414	2.050	702	258.843
out-19	-	-	27.336	17.536	44.872	115.437	50.500	43.740	46.414	1.367	538	257.995
nov-19	-	-	-	17.022	17.022	155.289	50.500	43.740	53.446	-	204	303.179
dez-19	-	-	-	17.022	17.022	155.289	50.500	43.740	53.446	-	204	303.179

FLUXO DE CAIXA PARA ANÁLISE DE SENSIBILIDADE

Construtora Adolpho Lindenberg S.A.
Projeção de Fluxo de Caixa Livre: 10 anos
Data-Base: 31/12/07
Valores em R\$ mil

DISCRIMINAÇÃO	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017	ANO-BASE PARA PERPETUIDADE
RECEITA DE VENDAS	4.263	5.920	5.417	5.939	7.093	7.368	7.655	7.953	8.262	8.583	8.583
(-) IMPOSTOS SOBRE VENDAS	213	296	271	297	355	368	383	398	413	429	429
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	4.050	5.624	5.147	5.642	6.738	7.000	7.272	7.555	7.849	8.154	8.154
(-) CUSTOS OPERACIONAIS	2.825	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648
Salários e encargos sociais	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465
Assessoria	756	606	606	606	606	606	606	606	606	606	606
Outros	604	577	577	577	577	577	577	577	577	577	577
MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO ANTES DO PIS E COFINS	1.225	2.976	2.498	2.994	4.090	4.352	4.624	4.907	5.201	5.506	5.506
(-) PIS e COFINS	113	275	231	277	378	403	428	454	481	509	509
MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO APÓS PIS E COFINS	1.112	2.701	2.267	2.717	3.712	3.949	4.196	4.453	4.720	4.997	4.997
(-) Despesas Administrativas	512	512	512	512	512	512	512	512	512	512	512
(-) Despesas Comerciais	20	28	26	28	34	35	36	38	39	41	41
EBITDA	580	2.161	1.730	2.177	3.166	3.402	3.648	3.903	4.169	4.444	4.444
(-) Depreciação	109	119	128	138	147	104	104	104	104	104	48
EBIT	471	2.042	1.602	2.040	3.019	3.298	3.544	3.799	4.064	4.340	4.396
(-) Juros	1.561	1.966	1.567	1.685	1.383	1.459	1.127	804	16	-12	-12
Resultado financeiro - ref. saldo médio de caixa no ano	105	-168	72	-57	-4	-5	-38	27	-10	13	13
Despesas financeiras - ref. juros de empréstimos atuais	394	213	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Despesas financeiras - ref. juros de novos empréstimos	787	1.181	1.317	1.385	1.202	1.337	1.026	814	0	0	0
Despesas financeiras - ref. juros de impostos parcelados	484	404	323	244	177	117	63	17	6	2	2
EBT	-1.090	77	34	354	1.636	1.839	2.416	2.995	4.048	4.351	4.408
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social	0	13	6	60	365	414	551	689	939	1.012	1.475
LUCRO LÍQUIDO	-1.090	64	29	294	1.270	1.425	1.865	2.306	3.109	3.340	2.933
(+) Depreciação	109	119	128	138	147	104	104	104	104	104	48
(-) Investimentos	48	48	48	48	48	48	48	48	48	48	48
(-) Variação de Capital de Giro	0	925	-281	291	643	154	160	166	173	179	179
(+) Novos Empréstimos	11.000	0	3.000	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Empréstimos de Mútuo	0	0	0	0	4.000	5.000	0	0	0	0	0
(+) Recebimento de ativos (venda de imóveis e debentures)	7.460	1.451	1.492	1.139	231	548	725	719	315	301	255
(-) Pagamento Contencioso Cível	3.179	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Parcelamento Impostos	3.845	1.404	1.399	1.272	1.183	1.019	1.021	1.021	796	172	172
(-) Amortização de empréstimos bancários existentes	6.833	1.895	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Amortização de novos empréstimos	0	0	0	0	3.667	5.500	1.833	1.000	3.000	4.000	1.900
FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA O AÇIONISTA	3.573	-2.638	3.482	-41	108	357	-367	895	-489	-654	1.687
x Multiplicador	0,9381	0,8800	0,8255	0,7744	0,7265	0,6815	0,6393	0,5997	0,5626	0,5277	0,4951
VALOR PRESENTE DO FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA O AÇIONISTA	3.352	-2.321	2.875	-31	78	244	-235	537	-275	-345	835
10 anos											

Taxa de desconto adotada (% a.a.) = CAPM	6,60%
VALOR PRESENTE DO FLUXO DE CAIXA DURANTE O PERÍODO EXPLÍCITO DE PROJEÇÃO	3.878
(+) VALOR PRESENTE DO FLUXO DE CAIXA APÓS O PERÍODO EXPLÍCITO DE PROJEÇÃO (VALOR PRESENTE DO VALOR TERMINAL)	20.361
(=) VALOR TOTAL	24.238
CONTINGÊNCIAS CÍVEIS E TRABALHISTAS	69
VALOR DA EMPRESA PARA O ACIONISTA	24.169

FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA O ACIONISTA	3.573	-2.638	3.482	-41	108	357	-367	895	-489	-654	1.687
(+) Juros	1.561	1.966	1.567	1.685	1.383	1.459	1.127	804	16	-12	-12
(-) Captação de Financiamento	18.460	1.451	4.492	1.139	4.231	5.548	725	719	315	301	255
(+) Amortização das Parcelas do Principal dos Financiamento	13.857	3.299	1.399	1.272	4.850	6.519	2.854	2.021	3.796	4.172	1.900
FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA A EMPRESA	532	1.175	1.957	1.778	2.109	2.787	2.889	3.001	3.009	3.205	3.321
x Multiplicador	0,9124	0,8325	0,7596	0,6930	0,6323	0,5769	0,5264	0,4803	0,4382	0,3998	0,3648
VALOR PRESENTE DO FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA A EMPRESA	485	978	1.486	1.232	1.334	1.608	1.521	1.441	1.318	1.282	1.211

10 anos	
Taxa de desconto adotada (% a.a.) = WACC	9,60%
VALOR PRESENTE DO FLUXO DE CAIXA DURANTE O PERÍODO EXPLÍCITO DE PROJEÇÃO	12.685
(+) VALOR PRESENTE DO FLUXO DE CAIXA APÓS O PERÍODO EXPLÍCITO DE PROJEÇÃO (VALOR PRESENTE DO VALOR TERMINAL)	17.058
(=) VALOR TOTAL	29.744
CONTINGÊNCIAS CÍVEIS E TRABALHISTAS	69
VALOR DA EMPRESA	29.675

WACC Lindencorp

Data-Base: 31dez07

**Custo do capital Próprio
método CAPM**

$$K_e = R_f + B (R_m - R_f) + C_s \implies$$

6,619%

R_f Títulos do Tesouro Americano - T Bond de 10 anos.	4,03%
B Beta	0,245
R_m Rendimento do S&P 500	5,60%
(R_m-R_f) Prêmio de Risco do mercado. R _m é o rendimento do S&P 500 e R _f é o rendimento do T Bond.	1,571%
C_s Risco Brasil (EMBI Brasil - JP Morgan).	2,21%

Demonstrativo de cálculo do Beta

Empresas	β alavancado	Debt / Equity	Imposto T	1+(1-T)*(D/E)	β desalavancado
ROSSI	1,030	58,0%	34%	1,3828	0,745
CYRELA	1,130	64,0%	34%	1,4224	0,794
TECNISA	0,730	49,0%	34%	1,3234	0,552
COMPANY	0,620	103,0%	34%	1,6798	0,369
EVEN	0,810	69,0%	34%	1,4554	0,557
Beta médio das empresas comparadas \implies					0,603
<i>fonte: Morgan Stanley Research Latin America</i>					
LINDENCORP	0,603	222,1%	34%	2,4656	0,245

Em virtude da diferença encontrada entre a estrutura de capital das empresas comparadas e da Lindenberg, e conseqüentemente o resultado do Beta, acreditamos ser mais correto a utilização do Beta igual a 1, a fim de não contaminarmos o cálculo do Custo de Capital Próprio, bem como o Custo Médio Ponderado de Capital.

Custo Médio Ponderado de Capital - WACC

$$WACC = (K_e * (E/(D+E))) + (K_d * (D/(D+E)) * (1-T)) \implies$$

9,555%adotado \implies **9,60%**

taxa de desconto FCLE

K _e	6,62%
K _d (custo médio do endividamento)	16,48%
Equity (PL total)	89.225 R\$ mil
Debt (endividamento CP+LP)	198.133 R\$ mil
Ratio D/E	222,06%
Tax	34%

2,50%

taxa de crescimento na perpetuidade

	R\$ mil	condições	taxa media	
Emprestimos e financiamentos	148.862,3	CDI + 4% a.a.	16,2%	24.176,43
Transações com partes relacionadas (debentures)	49.270,3	IGPM + 12% a.a.	17,2%	8.478,44
Total da dívida (Debt)	198.132,6		16,5%	32.654,87

Patrimônio Líquido (Equity) **89.225,3**

Os valores de Dívida (Debt) e Patrimônio Líquido (Equity) são contábeis.

Construtora Adolpho Lindenberg S.A.
Projeção de Fluxo de Caixa Livre: 10 anos
Data-Base: 31/12/07
Valores em R\$ mil

DISCRIMINAÇÃO	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017	ANO-BASE PARA PERPETUIDADE
RECEITA DE VENDAS	4.263	5.920	5.417	5.939	7.093	7.368	7.655	7.953	8.262	8.583	8.583
(-) IMPOSTOS SOBRE VENDAS	213	296	271	297	355	368	383	398	413	429	429
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	4.050	5.624	5.147	5.642	6.738	7.000	7.272	7.555	7.849	8.154	8.154
(-) CUSTOS OPERACIONAIS	2.825	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648	2.648
Salários e encargos sociais	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465	1.465
Assessoria	756	606	606	606	606	606	606	606	606	606	606
Outros	604	577	577	577	577	577	577	577	577	577	577
MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO ANTES DO PIS E COFINS	1.225	2.976	2.498	2.994	4.090	4.352	4.624	4.907	5.201	5.506	5.506
(-) PIS e COFINS	113	275	231	277	378	403	428	454	481	509	509
MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO APOS PIS E COFINS	1.112	2.701	2.267	2.717	3.712	3.949	4.196	4.453	4.720	4.997	4.997
(-) Despesas Administrativas	512	512	512	512	512	512	512	512	512	512	512
(-) Despesas Comerciais	20	28	26	28	34	35	36	38	39	41	41
EBITDA	580	2.161	1.730	2.177	3.166	3.402	3.648	3.903	4.169	4.444	4.444
(-) Depreciação	109	119	128	138	147	104	104	104	104	104	48
EBIT	471	2.042	1.602	2.040	3.019	3.298	3.544	3.799	4.064	4.340	4.396
(-) Juros	1.561	1.966	1.567	1.685	1.383	1.459	1.127	804	16	-12	-12
Resultado financeiro - ref. saldo médio de caixa no ano	105	-168	72	-57	-4	-5	-38	27	-10	13	13
Despesas financeiras - ref. juros de empréstimos atuais	394	213	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Despesas financeiras - ref. juros de novos empréstimos	787	1.181	1.317	1.385	1.202	1.337	1.026	814	0	0	0
Despesas financeiras - ref. juros de impostos parcelados	484	404	323	244	177	117	63	17	6	2	2
EBT	-1.090	77	34	354	1.636	1.839	2.416	2.995	4.048	4.351	4.408
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social	0	13	6	60	365	414	551	689	939	1.012	1.475
LUCRO LÍQUIDO	-1.090	64	29	294	1.270	1.425	1.865	2.306	3.109	3.340	2.933

Construtora Adolpho Lindenberg S.A.
Projeção de Fluxo de Caixa Livre: 10 anos
Data-Base: 31/12/07
Valores em R\$ mil

DISCRIMINAÇÃO	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017	ANO-BASE PARA PERPETUIDADE
(+) Depreciação	109	119	128	138	147	104	104	104	104	104	48
(-) Investimentos	48	48	48	48	48	48	48	48	48	48	48
(-) Variação de Capital de Giro	0	925	-281	291	643	154	160	166	173	179	179
(+) Novos Empréstimos	11.000	0	3.000	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Empréstimos de Mútuo	0	0	0	0	4.000	5.000	0	0	0	0	0
(+) Recebimento de ativos (venda de imóveis e debentures)	7.460	1.451	1.492	1.139	231	548	725	719	315	301	255
(-) Pagamento Contencioso Cível	3.179	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Parcelamento Impostos	3.845	1.404	1.399	1.272	1.183	1.019	1.021	1.021	796	172	172
(-) Amortização de empréstimos bancários existentes	6.833	1.895	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Amortização de novos empréstimos	0	0	0	0	3.667	5.500	1.833	1.000	3.000	4.000	1.900
FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA O AÇIONISTA	3.573	-2.638	3.482	-41	108	357	-367	895	-489	-654	1.687
x Multiplicador	0,9363	0,8767	0,8209	0,7686	0,7197	0,6739	0,6310	0,5908	0,5532	0,5179	0,4850
VALOR PRESENTE DO FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA O AÇIONISTA	3.346	-2.313	2.859	-31	78	241	-232	529	-270	-339	818
10 anos											
Taxa de desconto adotada (% a.a.) = CAPM											6,80%
VALOR PRESENTE DO FLUXO DE CAIXA DURANTE O PERÍODO EXPLÍCITO DE PROJEÇÃO											3.867
(+) VALOR PRESENTE DO FLUXO DE CAIXA APÓS O PERÍODO EXPLÍCITO DE PROJEÇÃO (VALOR PRESENTE DO VALOR TERMINAL)											19.018
(=) VALOR TOTAL											22.885
CONTINGÊNCIAS CÍVEIS E TRABALHISTAS											69
VALOR DA EMPRESA PARA O AÇIONISTA											22.816
FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA O AÇIONISTA	3.573	-2.638	3.482	-41	108	357	-367	895	-489	-654	1.687
(+) Juros	1.561	1.966	1.567	1.685	1.383	1.459	1.127	804	16	-12	-12
(-) Captação de Financiamento	18.460	1.451	4.492	1.139	4.231	5.548	725	719	315	301	255
(+) Amortização das Parcelas do Principal dos Financiamento	13.857	3.299	1.399	1.272	4.850	6.519	2.854	2.021	3.796	4.172	1.900
FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA A EMPRESA	532	1.175	1.957	1.778	2.109	2.787	2.889	3.001	3.009	3.205	3.321
x Multiplicador	0,9124	0,8325	0,7596	0,6930	0,6323	0,5769	0,5264	0,4803	0,4382	0,3998	0,3648
VALOR PRESENTE DO FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA A EMPRESA	485	978	1.486	1.232	1.334	1.608	1.521	1.441	1.318	1.282	1.211
10 anos											
Taxa de desconto adotada (% a.a.) = WACC											9,60%
VALOR PRESENTE DO FLUXO DE CAIXA DURANTE O PERÍODO EXPLÍCITO DE PROJEÇÃO											12.685
(+) VALOR PRESENTE DO FLUXO DE CAIXA APÓS O PERÍODO EXPLÍCITO DE PROJEÇÃO (VALOR PRESENTE DO VALOR TERMINAL)											17.058
(=) VALOR TOTAL											29.744
CONTINGÊNCIAS CÍVEIS E TRABALHISTAS											69
VALOR DA EMPRESA											29.675

WACC Lindencorp

Data-Base: 31dez07

**Custo do capital Próprio
método CAPM**

$$K_e = R_f + B (R_m - R_f) + C_s \implies \mathbf{6,818\%}$$

Rf Titulos do Tesouro Americano - T Bond de 10 anos.	4,03%
B Beta	0,371
Rm Rendimento do S&P 500	5,60%
(Rm-Rf) Prêmio de Risco do mercado. Rm é o rendimento do S&P 500 e Rf é o rendimento do T Bond.	1,571%
Cs Risco Brasil (EMBI Brasil - JP Morgan).	2,21%

Demonstrativo de cálculo do Beta

Empresas	β alavancado	Debt / Equity	Imposto T	$1+(1-T)*(D/E)$	β desalavancado
M/I HOMES INC	1,060	107,1%	40%	1,642846626	0,645
TOLL BROTHERS INC	1,346	26,4%	40%	1,158494682	1,162
D R HORTON INC	1,296	77,0%	40%	1,461786885	0,887
PULTE HOMES INC	1,205	55,5%	40%	1,33309127	0,904
RYLAND GROUP INC	1,346	63,5%	40%	1,380963786	0,975
Beta médio das empresas comparadas \implies					0,914
<i>fonte: Banco Credit Suisse</i>					
LINDENCORP	0,914	222,1%	34%	2,4656	0,371

Em virtude da diferença encontrada entre a estrutura de capital das empresas comparadas e da Lindenberg, e consequentemente o resultado do Beta, acreditamos ser mais correto a utilização do Beta igual a 1, a fim de não contaminarmos o cálculo do Custo de Capital Próprio, bem como o Custo Médio Ponderado de Capital.

Custo Médio Ponderado de Capital - WACC

$$WACC = (K_e * (E/(D+E))) + (K_d * (D/(D+E)) * (1-T)) \implies \mathbf{9,617\%}$$
 adotado \implies **9,60%** taxa de desconto FCLE

Ke	6,82%
Kd (custo médio do endividamento)	16,48%
Equity (PL total)	89.225 R\$ mil
Debt (endividamento CP+LP)	198.133 R\$ mil
Ratio D/E	222,06%
Tax	34%

2,50% taxa de crescimento na perpetuidade
--

	R\$ mil	condições	taxa media	
Empréstimos e financiamentos	148.862,3	CDI + 4% a.a.	16,2%	24.176,43
Transações com partes relacionadas (debentures)	49.270,3	IGPM + 12% a.a.	17,2%	8.478,44
Total da dívida (Debt)	198.132,6		16,5%	32.654,87
Patrimônio Líquido (Equity)	89.225,3			

Os valores de Dívida (Debt) e Patrimônio Líquido (Equity) são contábeis.