

**Laudo de Avaliação para Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias  
(Data-base: 31 de março de 2008)**

***Semp Toshiba S.A.***

NEXIA AUDITORES INDEPENDENTES

Nexia International

**27 de maio de 2008**

---

## Índice

### Conteúdo

<b>1. Introdução .....</b>	<b>4</b>
<b>2. Sumário Executivo.....</b>	<b>4</b>
<b>2.1 Critério de Preço Médio de Negociação em Bolsa de Valores (VM).....</b>	<b>7</b>
2.1.1 Preço de negociação em Bolsa de Valores das ações da Semp Toshiba entre a data-base de realização dos trabalhos e a data de emissão do Laudo de Avaliação.....	9
<b>2.2 Critério do Valor Patrimonial Contábil por Ação (VPA).....</b>	<b>9</b>
2.2.1 – Semp Toshiba S.A. ....	9
2.2.2 – Semp Toshiba Armazéns Gerais .....	11
<b>2.3 Critério do Fluxo de Caixa Descontado (FCD) .....</b>	<b>12</b>
2.3.1 Semp Toshiba S.A. ....	13
2.3.2 Semp Toshiba Armazéns Gerais .....	14
<b>3. Declarações da Avaliadora .....</b>	<b>15</b>
<b>3.1. Apresentação da Nexia Auditores Independentes .....</b>	<b>15</b>
3.1.1. Nexia Consultores.....	16
3.1.2. Projetos realizados .....	17
<b>3.2. Processo Interno.....</b>	<b>20</b>
<b>3.3. Quadro técnico.....</b>	<b>21</b>
<b>3.4. Valores recebidos .....</b>	<b>22</b>
<b>3.5. Declarações .....</b>	<b>22</b>
<b>4. A Semp Toshiba S.A. e Semp Toshiba Armazéns Gerais Ltda.....</b>	<b>24</b>
<b>4.1. Informações sobre o mercado de atuação .....</b>	<b>31</b>
<b>4.2. Dados Econômico-financeiros .....</b>	<b>36</b>

---

4.2.1. Semp Toshiba S.A. ....	36
4.2.2. Semp Toshiba Armazéns Gerais .....	39
<b>4.3. Capital Social e Estrutura Societária. ....</b>	<b>42</b>
<b>5. Avaliação .....</b>	<b>43</b>
<b>5.1. Avaliação pelo critério do preço médio de negociação em Bolsa de Valores – (VM) .....</b>	<b>43</b>
5.1.1 Semp Toshiba S.A. ....	43
5.1.2 Semp Toshiba Armazéns Gerais .....	47
<b>5.2. Avaliação pelo critério do Valor Patrimonial por Ação – (VPA) .....</b>	<b>47</b>
5.2.1 Semp Toshiba S.A. ....	47
5.2.2 Semp Toshiba Armazéns Gerais .....	48
<b>5.3. Avaliação pelo Critério do Fluxo de Caixa Descontado (FCD) .....</b>	<b>49</b>
5.3.1. Semp Toshiba .....	49
5.3.1.1. Premissas Adotadas para a Projeção de Fluxo de Caixa .....	50
5.3.1.2. Taxa de Desconto .....	59
5.3.1.3. Projeções / Resultados .....	61
5.3.2. Semp Toshiba Armazéns Gerais .....	64
<b>Glossário .....</b>	<b>71</b>
<b>ANEXOS.....</b>	<b>72</b>

---

## 1. Introdução

A elaboração do presente “Laudo de Avaliação da Companhia para Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias” foi solicitada à Nexia Auditores Independentes (Nexia) pela acionista controladora da **Semp Toshiba S.A. (Semp Toshiba), a Semp Toshiba Amazonas S.A. (Semp Toshiba Amazonas)**.

Este laudo de avaliação foi elaborado de acordo com o disposto no Artigo 8º da Instrução CVM nº 361/02, complementada pela Instrução CVM nº 436/06, para a determinação do critério mais adequado na apuração do preço justo para efeito de realização de Oferta Pública de Aquisição de Ações de emissão da **Semp Toshiba**, dirigida aos titulares de ações ordinárias em circulação, visando o cancelamento do registro de que trata o Artigo 21, da Lei nº 6.385/76, nos termos do parágrafo 4º, do Artigo 4º, da Lei nº 6.404/76 e da Instrução CVM nº 361/02.

## 2. Sumário Executivo

Para a elaboração deste trabalho, a Nexia Auditores Independentes utilizou as seguintes fontes de informação:

- demonstrações financeiras auditadas da Semp Toshiba S.A. e de sua controlada Semp Toshiba Armazéns Gerais Ltda.;
- estudos de mercado, relatórios e publicações;
- informações gerenciais da Semp Toshiba;
- reuniões com os principais administradores da Companhia.

Nossos trabalhos foram efetuados em Reais sem considerar efeitos inflacionários e com data-base de 31 de março de 2008. Este Laudo apresenta o valor da Companhia (Semp Toshiba S.A.) e de sua controlada (Semp Toshiba Armazéns Gerais Ltda.) apurados a partir da utilização de três critérios de avaliação, a saber:

- a) preço médio ponderado de cotação das ações em bolsa de valores - VM
- b) valor patrimonial líquido contábil por ação – VPA
- c) fluxo de caixa descontado - FCD

			R\$ MIL
	VM	VPA	FCD
SEMP TOSHIBA S.A.	478.256	123.518	(80.374)
SEMP TOSHIBA ARMAZÉNS GERAIS	N/A	240	4.601

Cálculos: Nexia Auditores Independentes

É do nosso entendimento que o critério de avaliação mais adequado para a definição do preço justo da Semp Toshiba S.A. para a data-base 31 de março de 2008 é o Valor Patrimonial Líquido por Ação - VPA. Já no caso da Semp Toshiba Armazéns Gerais, o critério de avaliação mais adequado para a definição do preço justo de suas ações para a data-base 31 de março de 2008 é o Fluxo de Caixa Descontado – FDC. É também do nosso entendimento que os referidos critérios estão de acordo com o descrito no §4º. do Artigo 4º. da Lei nº 6.404/76 e, dessa forma, os preços apurados a partir da adoção daqueles critérios, quando somados, podem ser considerados como preço justo global da Semp Toshiba nos termos da referida Lei.

---

Nossa decisão em considerar o Valor Patrimonial Líquido por Ação - VPA para a Semp Toshiba S.A. e o Fluxo de Caixa Descontado - FCD para a Semp Toshiba Armazéns Gerais como critérios mais adequados para a apuração do preço justo de cada empresa baseou-se nos seguintes principais aspectos:

- O critério do Fluxo de Caixa Descontado – FCD captura as perspectivas futuras da empresa que, no caso específico da Semp Toshiba S.A., apresentou resultados futuros persistentemente negativos, demonstrando a necessidade do reposicionamento da companhia em seu mercado de atuação. Isso já não ocorre no caso da Semp Toshiba Armazéns Gerais, cujas projeções mantêm uma situação de razoável estabilidade e resultados positivos, situação para a qual consideramos adequada a aplicação deste critério de avaliação para a determinação do preço justo da empresa.
- O critério do Valor Patrimonial Contábil – VPA reflete fatos passados que, no caso específico da Semp Toshiba, também foram base para a precificação de aumento de capital havido no último semestre de 2007. Considerando ainda que a Companhia passa por um momento em que é necessário reposicioná-la frente ao seu mercado de atuação para que ela volte a uma situação lucrativa, entendemos ser este o critério mais adequado para a determinação do preço justo da empresa. Já com relação à Semp Toshiba Armazéns Gerais, a existência de perspectivas de manutenção de uma situação de lucros e até de crescimento desaconselham a adoção deste critério.
- O critério Preço Médio de Negociação em Bolsa de Valores - VM calculado apenas no caso da Semp Toshiba S.A., uma vez que a Semp Toshiba Armazéns Gerais é uma Sociedade Limitada, apresentou pequena quantidade de ações e baixo volume financeiro negociado. Nos 12 meses anteriores a 31 de março de 2008, a quantidade de ações negociadas não passou de 2,6 % das ações em circulação e 0,2% das ações totais da Companhia, desaconselhando a adoção deste critério para a apuração do preço justo da empresa.

Com base no anteriormente exposto, concluímos que o critério mais adequado à apuração do preço justo da Semp Toshiba S.A. é o Valor Patrimonial Contábil – VPA e que o mais adequado à apuração do preço justo da controlada Semp Toshiba Armazéns Gerais é o Fluxo de Caixa Descontado - FCD, que, combinados, resultam num preço justo consolidado para a Semp Toshiba S.A. e sua controlada Semp Toshiba Armazéns Gerais de R\$ 128,11 milhões, equivalente a R\$ 13,37 por ação.

---

Nas próximas páginas, discutiremos detalhadamente os critérios de avaliação considerados a fim de calcular o preço justo da Companhia.

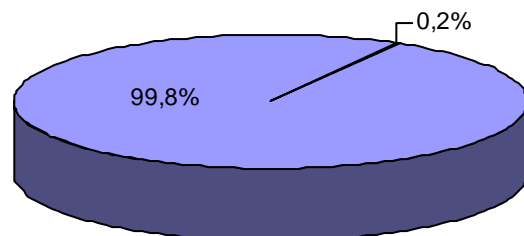
## **2.1 Critério de Preço Médio de Negociação em Bolsa de Valores (VM)**

A Semp Toshiba S.A. possui somente ações ordinárias, motivo pelo qual não será feita referência às ações preferenciais neste Laudo. Existem 9.585.000 ações ordinárias da Semp Toshiba em poder de seus investidores, sendo que, desse total, 779.484 ações estão em circulação, representando 8,13% da quantidade total de ações da empresa.

A utilização do critério de Preço Médio de Negociação em Bolsa de Valores (VM) toma por base o valor de mercado das ações e traz, em regra, resultados satisfatórios do ponto de vista da apuração do preço justo de uma Companhia. Todavia, é necessário que determinadas características básicas estejam presentes. As fundamentais seriam as seguintes: a existência de significativa quantidade de negociações, o representativo volume de recursos movimentados e, finalmente, a pulverização do capital da companhia.

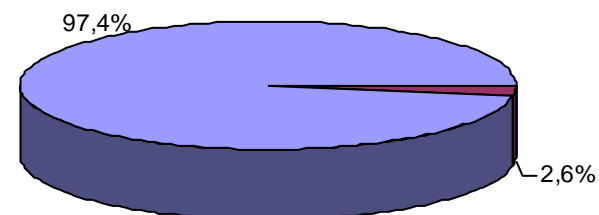
No período compreendido entre 1o. de abril de 2007 e 31 de março de 2008, foram efetuadas 163 negociações de ações da Semp Toshiba S.A., envolvendo 20,3 mil ações e movimentando R\$ 1.012,8 mil.

Quantidade total de ações da companhia x quantidade de ações negociadas (em %)



*Fonte: Economática*

Quantidade total de ações em circulação x quantidade de ações negociadas (em %)



*Fonte: Economática*

Constata-se a ausência de dispersão e que a quantidade de ações e volume financeiro negociados no período foram insignificantes, o que desabona a utilização desse critério para a apuração do preço justo para as ações da Companhia. Se utilizássemos esse critério de avaliação, a Companhia seria avaliada em R\$ 478,256 milhões - R\$ 49,90 por ação.

A Semp Toshiba Armazéns Gerais é uma Sociedade Limitada, o que inviabiliza a adoção deste critério de cálculo.



### **2.1.1 Preço de negociação em Bolsa de Valores das ações da Semp Toshiba entre a data-base de realização dos trabalhos e a data de emissão do Laudo de Avaliação**

No período compreendido entre 1o. de abril de 2008 e 27 de maio de 2008, foram efetuadas 18 negociações em 9 dias, e o preço médio ponderado das ações no período foi de R\$ 14,14 por ação.

## **2.2 Critério do Valor Patrimonial Contábil por Ação (VPA)**

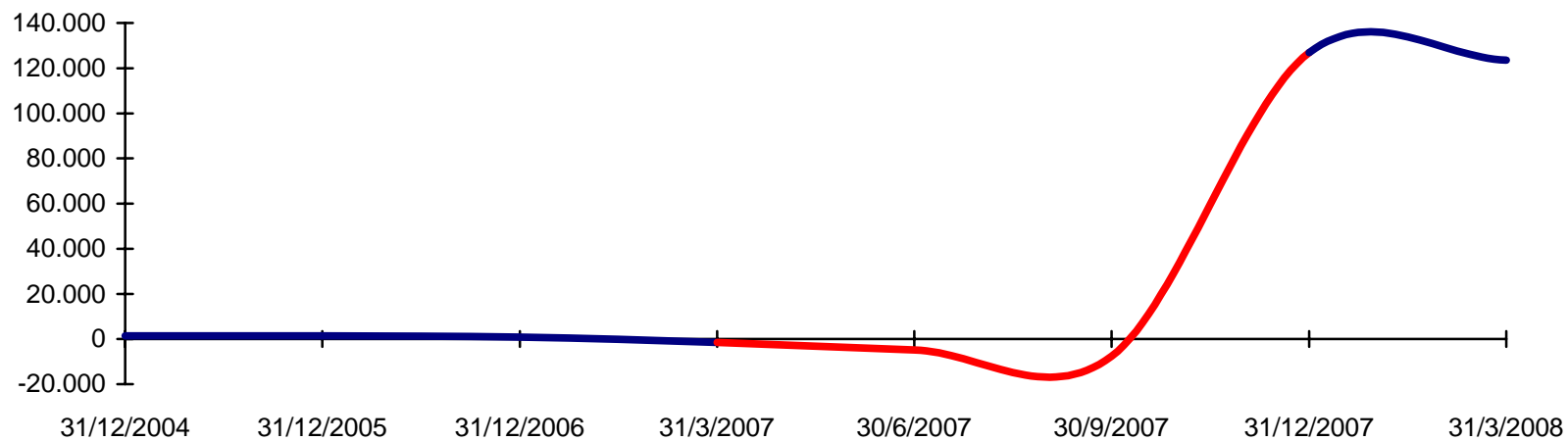
### **2.2.1 – Semp Toshiba S.A.**

No último trimestre de 2007, foi realizado aumento de capital na companhia no valor de R\$ 145.719 mil.

O patrimônio Líquido da Semp Toshiba S.A., excluindo o valor do patrimônio líquido da empresa controlada Semp Toshiba Armazéns Gerais, apresentou a seguinte evolução:

R\$ mil

Patrimônio Líquido - Semp Toshiba S.A.

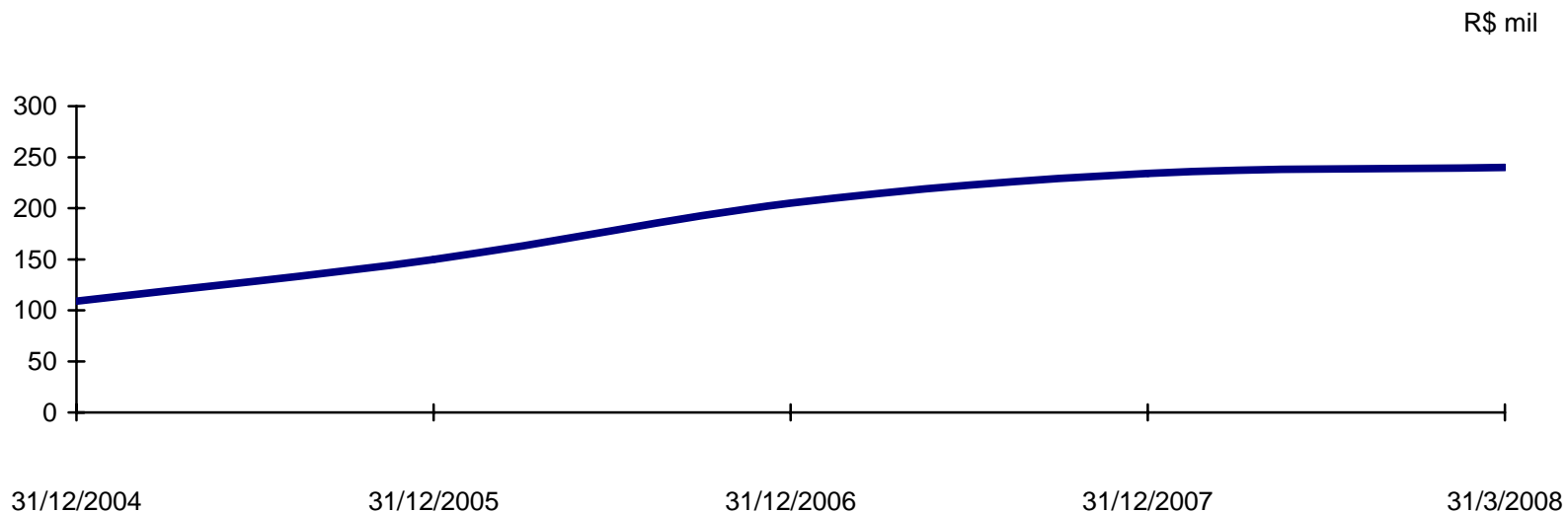


Fonte : Demonstrações contábeis auditadas da Semp Toshiba S.A. / Comissão de Valores Mobiliários

Assim, o valor da Companhia apurado segundo este critério é de R\$ 123,518 milhões.

## 2.2.2 – Semp Toshiba Armazéns Gerais

O patrimônio líquido da Semp Toshiba Armazéns Gerais é o seguinte:



Assim, o valor da Sociedade apurado segundo este critério seria de R\$ 0,240 milhão.

## 2.3 Critério do Fluxo de Caixa Descontado (FCD)

O método do fluxo de caixa descontado é o mais comumente utilizado em avaliações que visem obter o preço justo de uma empresa, uma vez que captura o seu potencial de criação de valor. Porém, no caso específico da Semp Toshiba S.A., a ausência de perspectivas e a necessidade de reposicionamento no seu mercado de atuação desaconselham a adoção deste critério na apuração do preço justo da Companhia. Tal metodologia apura o valor econômico de uma empresa com base em geração futura de recursos. No caso específico da Semp Toshiba, ao longo do trabalho baseado nos resultados obtidos, ficou evidente a necessidade de sua readequação às novas condições de mercado. Situação diferente se apresenta no caso da Semp Toshiba Armazéns Gerais.

A taxa de desconto utilizada para ambas empresas é a seguir decomposta:

TAXA LIVRE DE RISCO		CUSTO DA DÍVIDA	
Taxa livre de Risco - EUA <sup>1</sup>	1,20%	Prêmio de risco mercado <sup>2</sup>	6,01%
(*) Risco Soberano Brasileiro Médio <sup>3</sup>	2,07%	Beta <sup>4</sup>	0,95
<b>TAXA LIVRE DE RISCO</b>	<b>3,27%</b>	<b>PRÊMIO RISCO MERCADO AJUSTADO</b>	<b>5,71%</b>

<sup>1</sup> Remuneração média Tbond 30 anos nos últimos 3 meses, líquida de inflação – Fonte Bloomberg

<sup>2</sup> Variação da Standard and Poors 500 nos últimos 15 anos, líquida da remuneração do Tbond – líquida da taxa livre de risco – Fonte Standard and Poors

<sup>3</sup> Média histórica nos últimos 2 anos. Fonte J.P.Morgan

<sup>4</sup> Coeficiente Beta empresas do ramo, apurado em maio de 2008 - Fonte NYSE

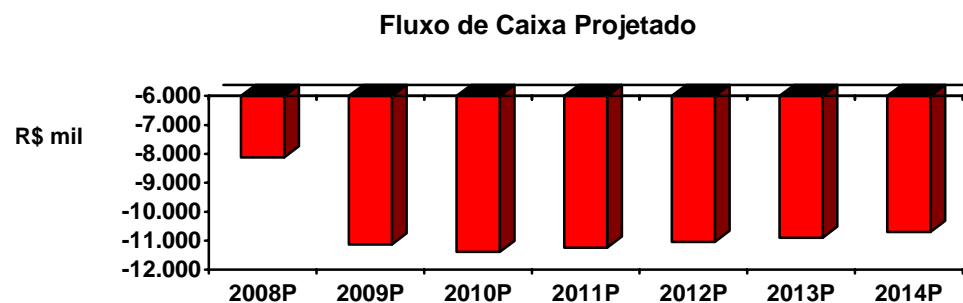
---

CUSTO CAPITAL PRÓPRIO 8,98%

---

### 2.3.1 Semp Toshiba S.A.

O caixa projetado para a Semp Toshiba S.A., excluindo os resultados apurados pela empresa Semp Toshiba Armazéns Gerais, é apresentado a seguir de forma resumida.



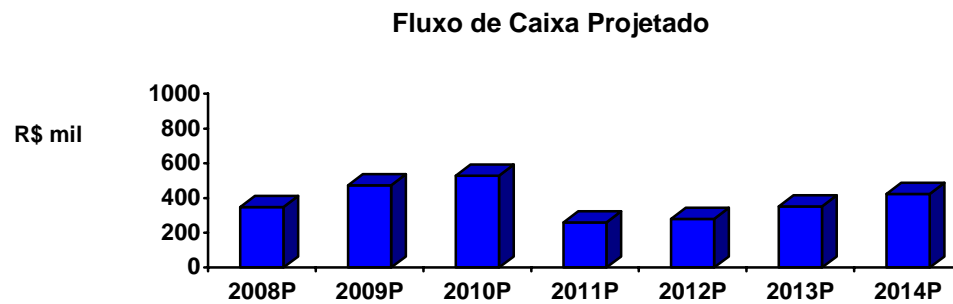
*Projeção: Nexia Auditores Independentes  
2008P - Período de abril a dezembro*

A perspectiva negativa para a Semp Toshiba S.A. se dá em função da associação de diversos fatores, entre eles o fato dos concorrentes da Semp Toshiba estarem localizados em sua maioria na Zona Franca de Manaus propiciando-lhes condições mais favoráveis e, a redução do nível de exportação em especial para os países da América do Sul.

Se, apesar da constatação de geração de caixa futura negativa prevista para a empresa utilizássemos esse critério de avaliação, a Companhia seria avaliada em R\$ 80,374 milhões negativos.

### 2.3.2 Semp Toshiba Armazéns Gerais

O caixa projetado para a Semp Toshiba Armazéns Gerais é apresentado a seguir de forma resumida.



*Projeção: Nexia Auditores Independentes  
2008P - Período de abril a dezembro*

Assim, o valor da Sociedade apurado segundo este critério é de R\$ 4,601 milhões.

### **3. Declarações da Avaliadora**

#### **3.1. Apresentação da Nexia Auditores Independentes**

A Nexia Auditores Independentes, anteriormente Villas Rodil Auditores Independentes, atuando na área de auditoria e consultoria desde 1996, tem seus relatórios reconhecidos por organismos financeiros internacionais, tais como o IFC - International Finance Corporation e Banco Mundial.

A Nexia foi a primeira sociedade latino-americana a ser registrada pelo PCAOB – Public Companies Accounting Oversight Board, entidade não-governamental privada, criada pela lei Sarbanes–Oxley para monitorar os padrões de atuação dos auditores no exame das demonstrações contábeis e certificação dos controles internos.

A Nexia Auditores Independentes integra a Nexia International, rede internacional de empresas de auditoria e consultoria.

Por intermédio de sua rede internacional, tem acesso às metodologias e aos conceitos técnicos disponíveis, seja pela possibilidade de acessar qualquer um dos mais de 330 escritórios espalhados em 92 países ou no desenvolvimento de trabalhos em conjunto com esses mesmos escritórios.

Um exemplo recente de tal situação é o trabalho de avaliação econômica independente para fins de captação de recursos na Bolsa de Valores de Londres (IPO), realizado em conjunto com o escritório da Smith & Williamson Corporate Finance Limited (Nexia International – escritório Londres). A Nexia Auditores Independentes foi a empresa responsável pela elaboração da avaliação econômico-financeira, apuração do preço justo e emissão do Laudo para a captação dos recursos.

Dessa forma, estamos constantemente analisando e estudando novos manuais, normas e orientações técnicas como, por exemplo, os elaborados pela AFIC - Associação Francesa de Investimento em Capital; BVCA - Associação de Empresas de Capital Risco – Reino Unido e EVCA - Associação Européia de Capital de Risco.

Com experiência tanto na prestação dos serviços de auditoria quanto de consultoria e assessoria financeira, abrangendo a avaliação econômico-financeira de empresas/negócios, a Nexia desenvolve, no Brasil e no exterior, atividades de montagens de operações de fusões, aquisições e/ou associações, bem como as de reestruturação financeira e reorganização societária, tendo desenvolvido serviços para os vários segmentos da economia.

A Nexia realizou mais de 40 avaliações envolvendo empresas que atuavam nos mais diversos segmentos (prestação de serviços públicos, agribusiness, indústrias, comércio, tecnologia da informação e serviços).

### **3.1.1. Nexia Consultores**

Em consultoria financeira, a Nexia atua com os 3 profissionais a seguir identificados:

Diretor - Silmar Marques Palumbo;

Gerente - Fernando Luis Cichitte Castanho; e

Consultor - Jamiu Nogueira Antunes de Souza



### 3.1.2. Projetos realizados

Dentre os projetos realizados pela Nexia Auditores Independentes, cuja divulgação nos foi autorizada pelos contratantes, podemos citar:

- Companhias abertas

**C.B.C. Companhia Brasileira de Cartuchos** - Elaboração de Laudo de avaliação para Oferta Pública de Aquisição de Ações. Setembro de 2007

**D. F. Vasconcellos** - Elaboração de Laudo de avaliação para Oferta Pública de Aquisição de Ações. Dezembro de 2006.

**Numis Securities** - Elaboração de Laudo de Avaliação para aquisição de empresa no Brasil e adicionalmente para compor prospecto de captação de 100 milhões de libras esterlinas na Bolsa de Valores de Londres. Projeto realizado em parceria com a Smith & Williamson Corporate Finance Limited (Nexia International – escritório Londres). Novembro de 2006.

**Econergy International PLC** - Elaboração de Laudo de Avaliação para integralização de capital. Essa empresa tem suas ações cotadas na Bolsa de Valores de Londres. Maio de 2006.

**Kuala S.A.** - Elaboração de Laudo de avaliação para Oferta Pública de Aquisição de Ações. Janeiro de 2006.

**Fertibrás S.A.** - Elaboração de relatório de avaliação econômica para orientação da administração. Agosto de 2004.

**Companhia Distribuidora de Gás do Rio de Janeiro** - Elaboração de relatório de avaliação econômica para obtenção de valor e futura negociação. Junho de 2000.

---

**Nordon Indústrias Metalúrgicas S.A.** - Elaboração de relatório de avaliação econômica para incorporação de ações. Julho de 1998.

- Demais

Elaboração de modelo de simulação e assessoramento de empresas para participação em leilão de linha de transmissão; S. Teixeira Produtos Alimentícios Ltda. - Avaliação de viabilidade operacional das empresas do grupo. Janeiro de 2006.

Elaboração de projeções financeiras das empresas Transporte Coletivo Glória Ltda., Auto Viação Marechal Ltda., Viação Campos Gerais S.A., Auto Viação Santo Antônio Ltda., Viação Cidade Sorriso Ltda., Auto Viação Redentor Ltda. e Expresso Princesa dos Campos Ltda. para obtenção de financiamento junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES. Setembro de 2002.

Avaliação de empresas em operação de compra ou venda:

Shopping Center Rio Claro	02/2005
Terminal Babitonga S.A.	04/2004
Wintech do Brasil	10/2003

Adicionalmente aos casos acima elencados, realizamos projetos com:

CEG Rio S.A.	06/2000
BTV Antenas Comunitárias Brasileiras Ltda.	06/1998
NET Londrina	06/1998
Global Telecom	06/1998

---

POLIPAR – Gerenciamento e Administração Ltda.	07/2002
Grupasso Participações S.A.	06/1999
IFC – Indústrias de Fertilizantes de Cubatão S.A.	03/2002
Inteligens S.A..	04/2001
2PG Multimídia e Designer S.A.	12/2000
Site Comunicações Marketing e Teleinformática Ltda.	10/2000
Pulso Tecnologia S/C Ltda.	10/2000
Techne Engenharia e Sistemas Ltda.	09/2000
Lovato e Azzolin Comércio e Design Ltda. (Intex Network)	09/2000
Webra Informática Ltda.	04/2000
Plastirrico Indústria e Comércio Ltda.	04/1999
Promon Eletrônica da Amazônia Ltda.	09/2006
Copava Veículos Ltda.	09/2002
Instituto Gallup de Opinião Pública	02/1997
Companhia Águas de Itapema	02/2005
Hospital Infantil Sabará	03/2007
S Teixeira Produtos Alimentícios Ltda.	07/2007

---

### 3.2. Processo Interno

A elaboração de um Laudo de avaliação de qualquer companhia é realizada em, no mínimo, 5 etapas, descritas sumariamente a seguir:

**1ª. Etapa** - Conhecimento do negócio e obtenção de dados da empresa a ser avaliada. O conhecimento inicial do negócio a ser avaliado é realizado pelo diretor e gerente responsáveis. Os demais integrantes participam na solicitação de informações a serem analisadas. Esta fase é também chamada de levantamento de dados.

**2ª. Etapa** - Elaboração do Modelo de Projeção. A Nexia elabora um modelo de projeção diferente para cada negócio a ser avaliado, o qual é de responsabilidade do gerente e de sua equipe. A construção do modelo é feita a partir de planilhas eletrônicas especialmente desenvolvidas, e então apresentado aos administradores da empresa avaliada para críticas e sugestões.

**3ª. Etapa** - Definição de premissas. As premissas de projeção são definidas pela equipe da Nexia, baseadas em seus estudos e levantamento de dados, discutidas e aprovadas pelo diretor responsável pelo projeto. Posteriormente, são apresentadas à administração da Companhia avaliada para críticas e sugestões.

**4ª. Etapa** - Projeção dos resultados. Tendo todas as informações necessárias, é então efetuada a projeção dos resultados da empresa avaliada. Os resultados obtidos são discutidos por toda a equipe envolvida e, finalmente, discutidos e aprovados pelo diretor responsável pelo projeto. Depois de projetado, o resultado é informado aos administradores da empresa avaliada. Caso os administradores façam comentários, observações e sugestões, esses são analisados e, quando procedentes, efetuados os devidos ajustes.

**5ª. Etapa** - Elaboração do Laudo. Encerrada a apuração do valor, passamos então à elaboração do Laudo de Avaliação sob coordenação do diretor do projeto.

---

### 3.3. Quadro técnico

**Silmar Marques Palumbo** é economista e contabilista. Possui mais de 20 anos de experiência na área, com sólidos conhecimentos nas áreas financeira, contábil e tributária. Atua na coordenação de projetos de avaliações de empresas, modelagem para transferência de controle acionário, reorganização societária e reestruturação financeira de industriais, prestadoras de serviços e instituições financeiras. Silmar Marques Palumbo é responsável pela avaliação e representante da empresa responsável pelo presente Laudo.

**Fernando Castanho** é economista. Possui mais de 10 anos de experiência na área de Consultoria e Auditoria, com sólida experiência na área financeira. Atua na coordenação e execução de avaliações de empresas, modelagem para transferência de controle acionário e reestruturação financeira de indústrias e prestadoras de serviços. Fernando Castanho é responsável pelos aspectos econômicos contidos na avaliação.

**Jamiu Nogueira Antunes de Souza** é economista, pós-graduado em modelagem financeira. Possui 2 anos de experiência na área financeira e de consultoria, atuando na execução de projetos econômico-financeiros e levantamento e análise de projeções econômicas.

### **3.4. Valores recebidos**

A Nexia Auditores Independentes recebeu R\$ 60.000,00 pela realização do presente Laudo.


### **3.5. Declarações**

A Nexia Auditores Independentes na qualidade de avaliadora declara que:

- A Nexia Auditores Independentes foi contratada para a elaboração de Laudo de Avaliação da Semp Toshiba S.A.
- Os valores apresentados e constantes no presente Laudo de Avaliação são atuais para 27 de maio de 2008.
- Nem ela nem seus controladores nem pessoas vinculadas a ela ou a seus controladores são titulares e/ou possuem, sob sua administração discricionária, ações da Emissora.
- A administração esclareceu que não há outras informações, sejam creditícias ou comerciais, que possam impactar o presente Laudo.
- A opinião da Nexia Auditores Independentes não deve ser entendida como recomendação do preço da oferta, uma vez que este valor deve ser determinado pela ofertante.
- Não possui conflito de interesses que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções.

Além dos valores recebidos para a elaboração do presente Laudo, mencionado no parágrafo 3.4 acima, a Nexia Auditores Independentes não recebeu, nos últimos 12 meses, nenhum valor pago pela companhia ou pela ofertante.

São Paulo, 27 de maio de 2008.

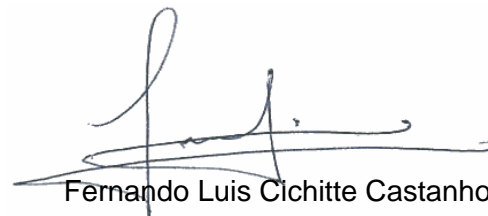


Silmar Marques Palumbo

Diretor

CRC CT 1 SP 190.737/O-8

CRE SP 22.190-2



Fernando Luis Cichitte Castanho

Gerente

CRE SP 31.539

NEXIA AUDITORES INDEPENDENTES

Nexia International

#### **4. A Semp Toshiba S.A. e Semp Toshiba Armazéns Gerais Ltda.**

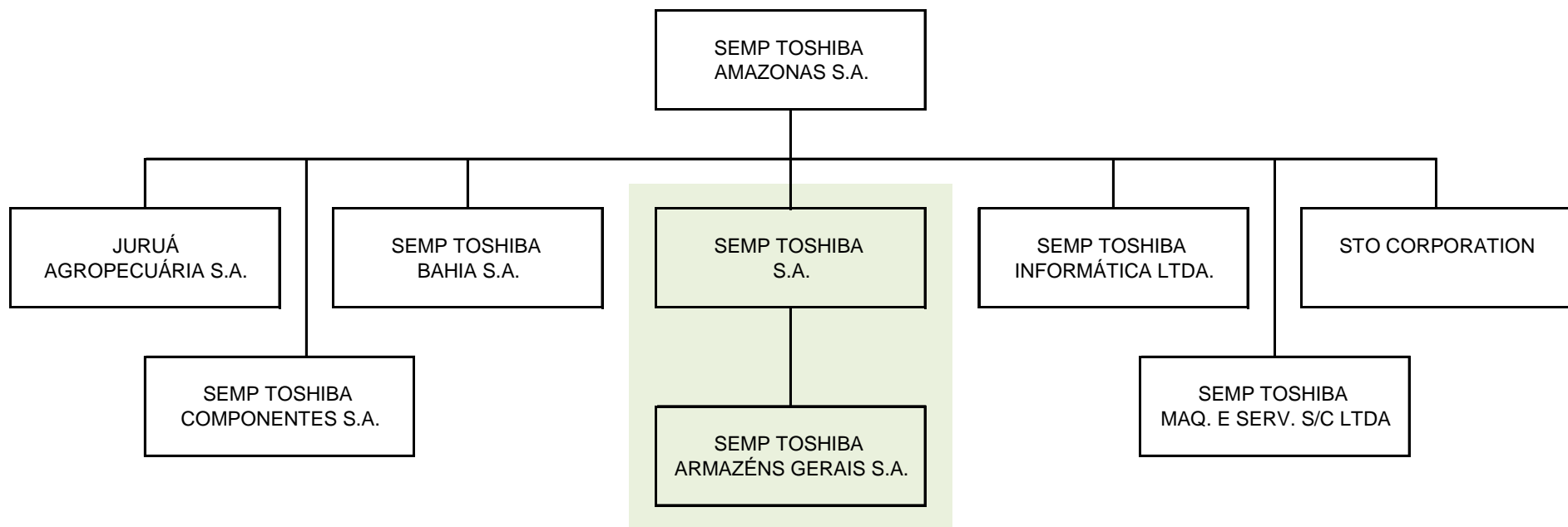
A SEMP Toshiba S.A. surgiu a partir de um acordo de participação acionária e tecnológico entre a Toshiba Corporation e a SEMP – Sociedade Eletro Mercantil Paulista em 1977. Atua na industrialização e comercialização de aparelhos elétricos, eletrodomésticos, eletrônicos e componentes.

A sede da empresa está localizada na Avenida João Dias, 2476, no bairro de Santo Amaro, cidade de São Paulo/SP.

Por estar localizada em São Paulo, a companhia possui contrato de Gestão de Negócios Administrativos firmado junto à sua controladora Semp Toshiba Amazonas S.A.

O quadro a seguir apresenta a o Grupo Econômico Semp Toshiba:





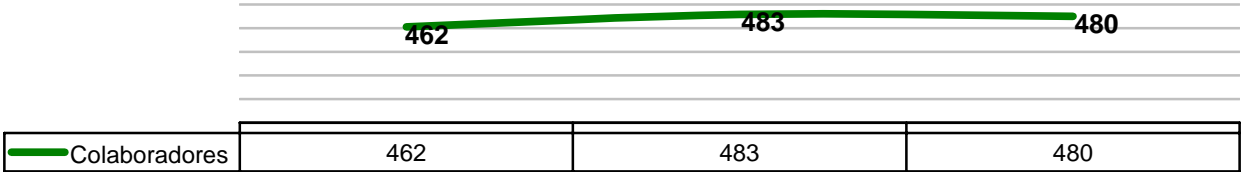
A controladora Semp Toshiba Amazonas S.A. atua no mesmo mercado em que atua a Semp Toshiba S.A, com o diferencial de estar localizada em zona incentivada (Zona Franca de Manaus).

O presente Laudo, contempla a análise e projeções das informações relacionadas a empresa objeto da Oferta Pública de Aquisição de Ações – OPA, Semp Toshiba S.A. e sua controlada Semp Toshiba Armazéns Gerais S.A..



**Colaboradores**

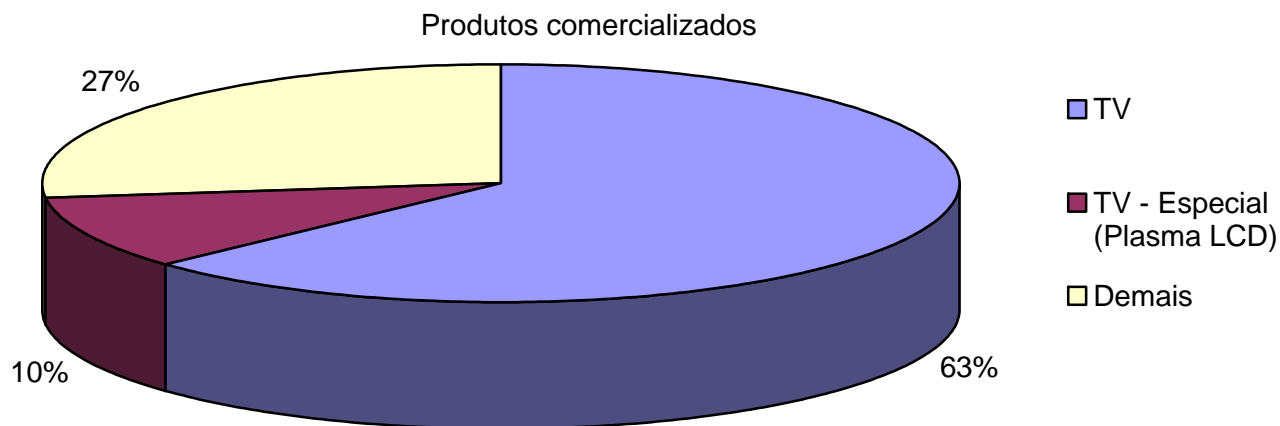
**Variación número de colaboradores**



Fonte : Semp Toshiba S.A.

## Produtos

No quadro a seguir apresentamos os produtos comercializados pela Semp Toshiba S.A e a sua respectiva representatividade no faturamento da empresa em 2007.

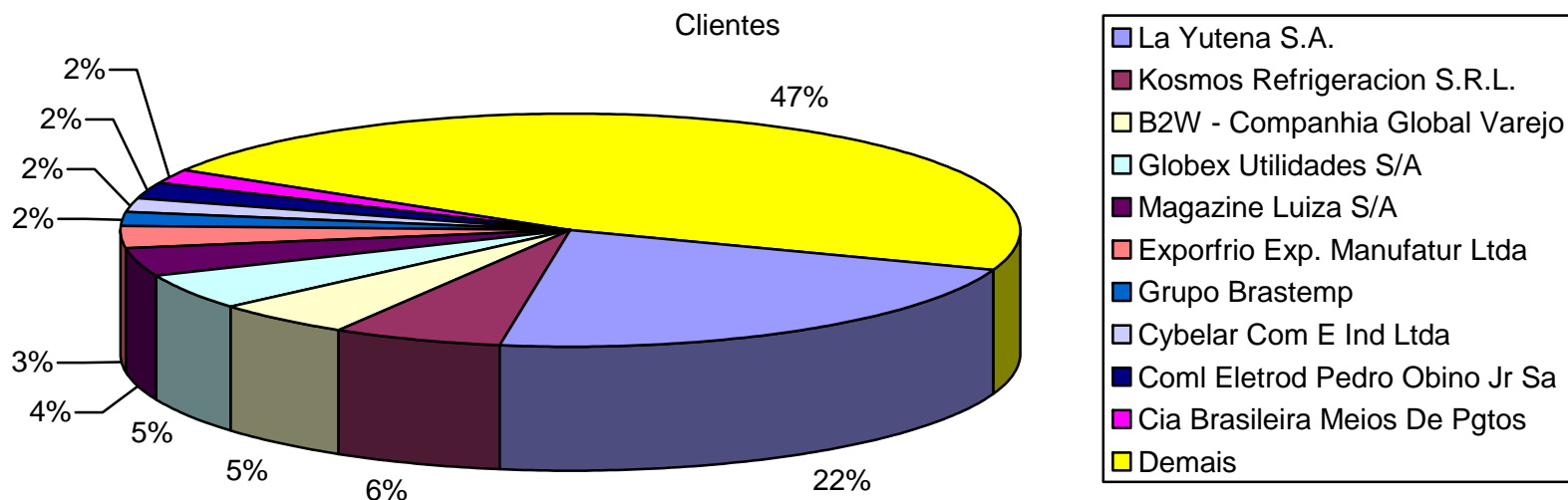


Fonte: Semp Toshiba S.A.

Dentre os itens considerados no grupo “demais”, temos: Aparelhos de Áudio, DVD, Vídeo Cassete, Telefone, componentes eletrônicos e outros.

## Clientes

No gráfico a seguir está composta a relação dos 10 principais clientes da empresa.

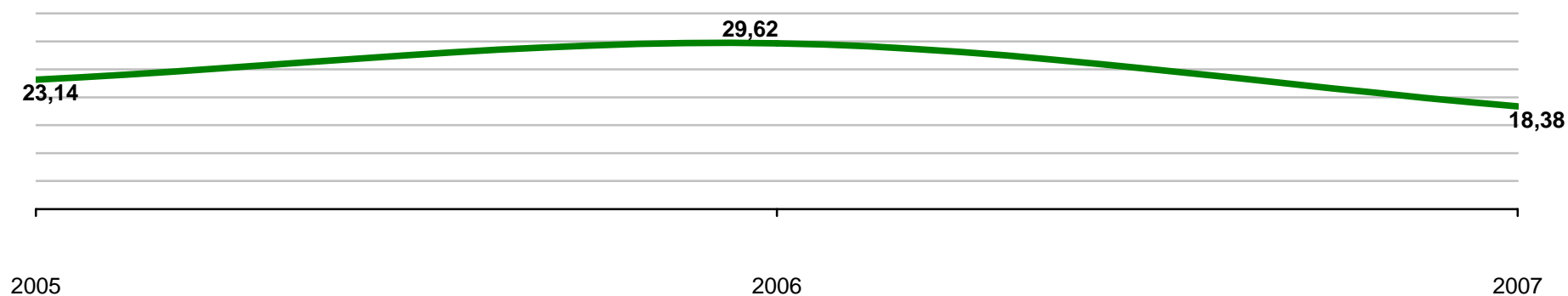


Fonte: Semp Toshiba S.A.

## Vendas / Faturamento

A receita bruta de vendas da Semp Toshiba S.A. (individual) foi da ordem de R\$ 18,38 milhões em 2007 com vendas para o mercado interno e externo. A seguir é apresentado o montante de receita bruta de vendas entre 2005 e 2007.

Receita bruta de vendas - controladora- R\$ (milhões)



Fonte: Semp Toshiba S.A.

No primeiro trimestre de 2008, a receita bruta de vendas totalizou R\$ 2,83 milhões.

**Participação na receita bruta de vendas (%)**

<b>Canal de venda</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>1T 2008</b>
Exportação Revenda	2%	0,29%	0,12%	1%
Componentes	7%	5%	9%	16%
Revenda	32%	57%	67%	76%
Exportação	59%	37%	24%	7%

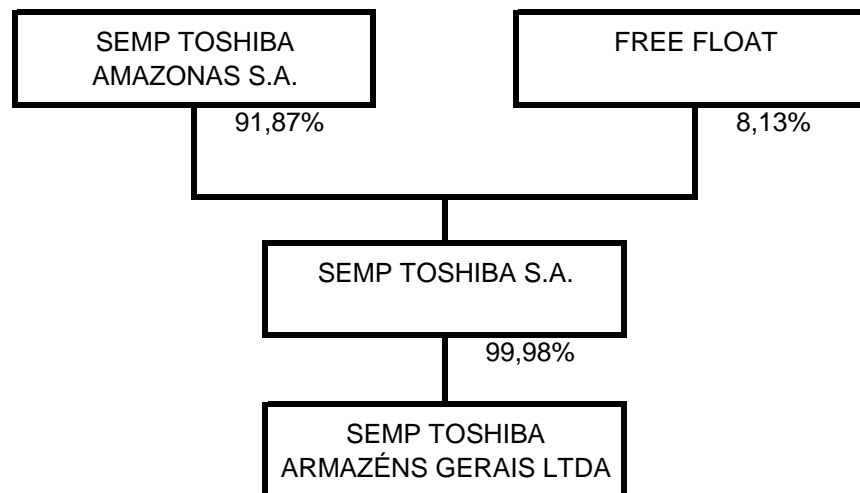
Fonte: Semp Toshiba S.A.

O principal fornecedor da Semp Toshiba é a Semp Toshiba Amazonas S.A., representando pouco mais de 20%<sup>5</sup> das aquisições de insumos e produtos para revenda da Companhia.

A Semp Toshiba S.A. é controladora da Semp Toshiba Armazéns Gerais, empresa constituída em 09 de fevereiro de 1993, destinada a armazenagem de produtos do Grupo Semp Toshiba.

---

<sup>5</sup> Fonte: Semp Toshiba S.A.

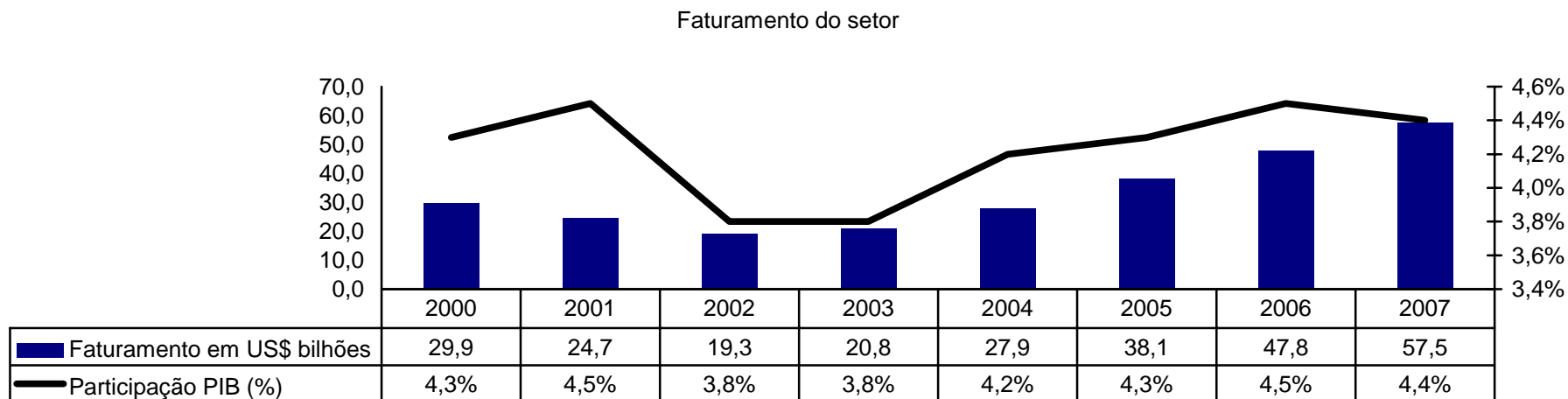


A Semp Toshiba Armazéns Gerais tem como clientes apenas empresas a ela relacionadas, e a sua receita bruta apurada no primeiro trimestre de 2008 foi de R\$ 827 mil. Em 2007, a receita bruta da Semp Toshiba Armazéns Gerais foi de R\$ 2.718 mil.

#### 4.1. Informações sobre o mercado de atuação

A indústria eletroeletrônica possui segmentações de atuação na área de automação industrial; componentes elétricos e eletrônicos; equipamentos industriais; geração, transmissão e distribuição de energia elétrica; informática; material elétrico de instalação; telecomunicações e utilidades domésticas.

De acordo com a ABINEE<sup>6</sup>, o faturamento do setor atingiu cerca de US\$ 57,5 bilhões em 2007, sendo responsável por 4,4% na composição do PIB – Produto Interno Bruto<sup>7</sup>. A área de informática foi responsável por 28,14% desse montante, seguido por telecomunicações, com 15,63%, e utilidades domésticas, com 14,11%. O faturamento do setor entre os anos de 2000 e 2007 é apresentado no gráfico a seguir.



Fonte: ABNEE Associação Brasileira da Indústria Elétrica e Eletrônica

Entre os anos de 2000 a 2007, observa-se que, em média, 19,5%<sup>8</sup> do faturamento do setor foram gerados por vendas realizadas ao mercado internacional. Ao se verificar o volume global de exportações realizadas pelo país neste período, a média de participação de produtos eletroeletrônicos na balança comercial foi de 6,81%<sup>3</sup> ao ano.

<sup>6</sup> Associação Brasileira da Indústria Elétrica e Eletrônica

<sup>7</sup> IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

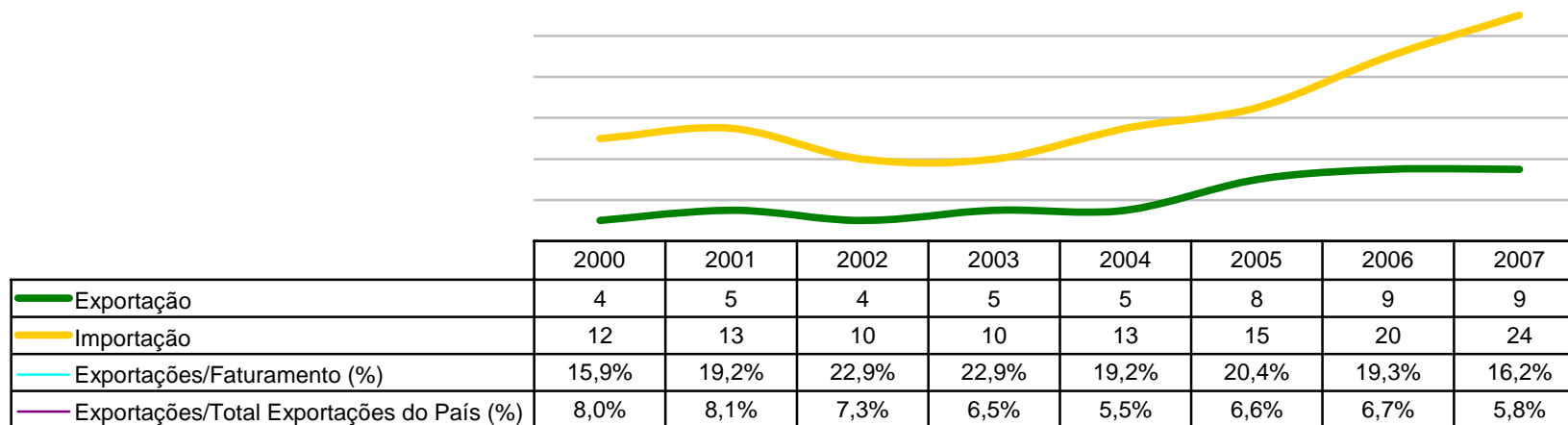
<sup>8</sup> Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior/SECEX



Em 2007, 19,9%<sup>4</sup> das importações realizadas pelo Brasil foram feitas por companhias atuantes neste segmento. Este elevado volume é explicado pela inexistência de fornecedores que produzam circuitos integrados, principal matéria-prima do setor, o que obriga a importação de quase a totalidade dos componentes eletrônicos necessários à industrialização dos produtos finais no Brasil.

A ausência de uma indústria expressiva em componentes ajuda a explicar a persistência de elevados déficits comerciais brasileiros no setor eletrônico<sup>9</sup>, os quais foram de US\$ 10,45 bilhões e US\$ 14,75 bilhões em 2006 e 2007, respectivamente.

Volume de Exportações e Importações - US\$ bilhões

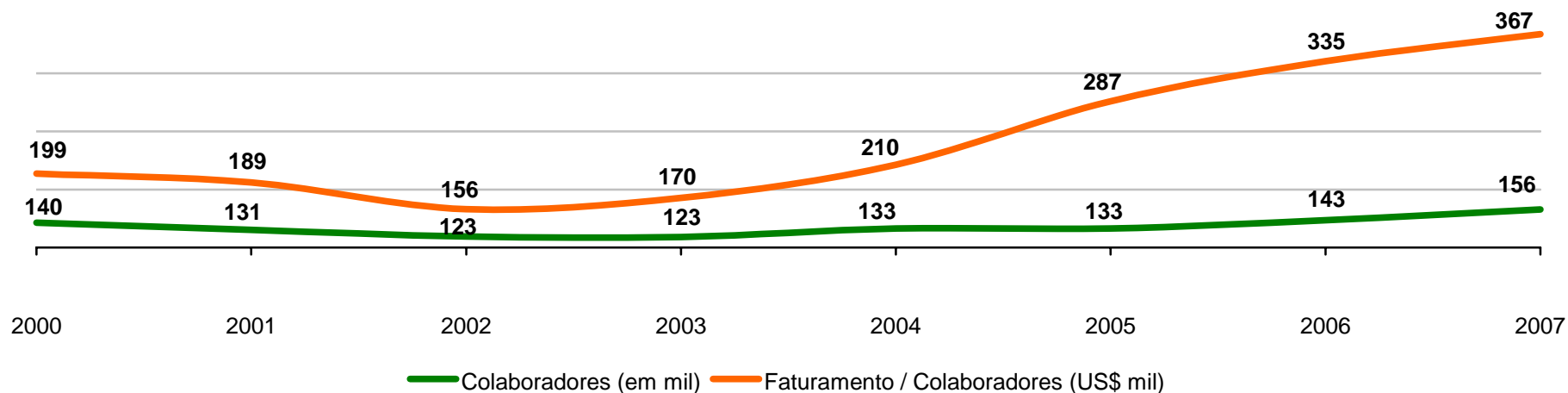


Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior/SECEX; ABINEE; Banco Central do Brasil.

<sup>9</sup> Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), análise retirada do relatório intitulado Horizonte de Investimentos 2007 – 2010: Uma Síntese

O número de empregos variou de forma positiva no período compreendido entre 2000 e 2007 em 16 mil vagas diretas. O faturamento gerado por colaborador teve crescimento de 84% no mesmo período.

### Análise de Colaboradores



Fonte: Ministério do Trabalho; Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE)

De acordo com o BNDES<sup>10</sup>, a perspectiva de investimento no setor nos próximos três anos é de R\$ 15,6 bilhões de reais, caracterizando um crescimento de cerca de 13,9% ao total investido no triênio 2002/2005. O setor deve ser influenciado pela necessidade de renovação da infraestrutura empresarial, que precisa se tornar mais forte na competitividade sistêmica.

<sup>10</sup>Artigo: Horizonte de Investimentos 2007 – 2010

O mercado de linha marrom, baseado em informações as Suframa e MDIC, foi estimado em R\$ 10.062 milhões em 2007<sup>11</sup>, conforme quadro a seguir:

	(R\$ mil)
TV CRT	4.001.134
TV PLASMA	555.110
TV LCD	1.822.541
TOTAL TV	6.378.785
ÁUDIO LEVE	276.154
ÁUDIO DE MESA	436.761
HOME THEATER	167.849
AUTORÁDIO / OUTROS	822.995
DVD NACIONAL	887.827
DVD IMPORTADO (*)	<u>1.092.059</u>
TOTAL	10.062.430

(\*) Estimado com base em dados quantitativos do MDIC<sup>12</sup> - importações

Considerando o faturamento obtido pela Semp Toshiba S.A., temos que sua participação neste mercado é inferior a 0,17%.

---

<sup>11</sup> Indicadores maio/2008 – Superintendência da Zona Franca de Manaus - SUFRAMA

<sup>12</sup> Ministério Desenvolvimento, Indústria e Comercio

## 4.2. Dados Econômico-financeiros

### 4.2.1. Semp Toshiba S.A.

BALANÇO PATRIMONIAL DA CONTROLADORA - SEMP TOSHIBA S.A.					R\$ mil
	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/3/2008
<b>ATIVO</b>					
<b>CIRCULANTE</b>					
Disponibilidades	588	256	265	11.967	17.706
Créditos	6.458	4.345	6.629	4.784	3.054
Estoques	7.643	9.126	11.112	9.797	10.734
Outros	11.745	14.759	2.947	2.003	1.842
Total do ativo circulante	26.434	28.486	20.953	28.551	33.336
<b>NÃO CIRCULANTE</b>					
Realizável a longo prazo					
Impostos a recuperar					
Imposto de Renda - PJ	60.180	64.646	68.361	71.258	71.912
Contribuição social sobre o lucro	2.485	2.659	2.803	2.916	2.941
ICMS	-	-	10.808	12.366	12.641
IPI	-	-	4.638	4.712	4.685
Empréstimo compulsório	219	233	248	-	-
Outros valores e bens	863	1.510	1.803	2.621	2.749
Duplicatas e títulos a receber	33.826	33.826	33.826	-	-
Créditos com pessoas ligadas	333	3.480	5.160	13.752	3.750
Total do realizável a longo prazo	97.906	106.354	127.647	107.625	98.678
Permanente					
Investimentos	259	300	355	384	390
Imobilizado	1.999	1.809	2.301	2.263	2.493
Total do permanente	2.258	2.109	2.656	2.647	2.883
<b>Total do Ativo</b>	<b>126.598</b>	<b>136.949</b>	<b>151.256</b>	<b>138.823</b>	<b>134.897</b>

Fonte: DFP/ITR / Comissão de Valores Mobiliários

BALANÇO PATRIMONIAL DA CONTROLADORA - SEMP TOSHIBA S.A.					R\$ mil
	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/3/2008
<b>PASSIVO</b>					
Circulante					
Fornecedores	1.312	1.501	909	1.203	722
Impostos taxas e contribuições	74	76	106	369	281
Provisões	1.688	1.719	2.029	2.220	2.261
Outros	5.368	5.907	8.643	7.873	6.609
Total do circulante	8.442	9.203	11.687	11.665	9.873
Exigível a longo prazo					
Dívidas com ligadas	116.552	126.206	138.554	-	1.266
Total do exigível a longo prazo	116.552	126.206	138.554	-	1.266
Patrimônio líquido					
Capital Social	6.504	6.504	6.504	152.223	152.223
Reserva de capital	1	1	1	1	1
Prejuízos acumulados	(4.901)	(4.965)	(5.490)	(25.066)	(28.466)
Total do patrimônio líquido	1.604	1.540	1.015	127.158	123.758
<b>Total do passivo</b>	<b>126.598</b>	<b>136.949</b>	<b>151.256</b>	<b>138.823</b>	<b>134.897</b>

Fonte: DFP/ITR / Comissão de Valores Mobiliários

Demonstração do Resultado da Controladora - SEMP TOSHIBA S.A.					R\$ mil
	<u>31/12/2004</u>	<u>31/12/2005</u>	<u>31/12/2006</u>	<u>31/12/2007</u>	<u>31/3/2008</u>
Receita Bruta de serviços e/ou vendas	20.822	23.149	29.624	18.379	2.778
Deduções da receita bruta	<u>(1.478)</u>	<u>(2.182)</u>	<u>(4.349)</u>	<u>(3.372)</u>	<u>(585)</u>
Receita Líquida de serviços e/ou vendas	19.344	20.967	25.275	15.007	2.193
Custos de bens e/ou serviços	<u>(16.611)</u>	<u>(18.198)</u>	<u>(23.563)</u>	<u>(18.786)</u>	<u>(2.354)</u>
Resultado bruto	2.733	2.769	1.712	(3.779)	(161)
Receitas (despesas) operacionais					
Vendas	(11.110)	(7.658)	(6.792)	(13.960)	(2.809)
Administrativas	(16.296)	(15.154)	(17.288)	(18.033)	(3.941)
Receitas financeiras, líquidas	<u>3.446</u>	<u>4.138</u>	<u>3.437</u>	<u>2.807</u>	<u>879</u>
	(23.960)	(18.674)	(20.643)	(29.186)	(5.871)
Outras receitas (despesas) operacionais					
Resultado de equivalência patrimonial	37	41	55	29	6
Outras receitas operacionais	13.720	16.473	19.320	14.661	2.875
Outras despesas operacionais	<u>(251)</u>	<u>(703)</u>	<u>(1.214)</u>	<u>(1.367)</u>	<u>(250)</u>
	13.506	15.811	18.161	13.323	2.631
Resultado operacional	(7.721)	(94)	(770)	(19.642)	(3.401)
Resultado não operacional	<u>21</u>	<u>30</u>	<u>282</u>	<u>66</u>	
Resultado antes da tributação / participação	(7.700)	(64)	(488)	(19.576)	(3.401)
Provisão IR / CSSL			<u>(37)</u>		
Prejuízo líquido do exercício/período	<u>(7.700)</u>	<u>(64)</u>	<u>(525)</u>	<u>(19.576)</u>	<u>(3.401)</u>

Fonte: DFP/ITR / Comissão de Valores Mobiliários

#### 4.2.2. Semp Toshiba Armazéns Gerais

BALANÇO PATRIMONIAL CONTROLADA - SEMP TOSHIBA ARMAZÉNS GERAIS					R\$ MIL
	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/3/2008
<b>ATIVO</b>					
Circulante					
Empresas relacionadas	2.270	3.821	7.711	7.989	8.492
Despesas do exercício seguinte	8	54	17	27	429
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>2.278</b>	<b>3.875</b>	<b>7.728</b>	<b>8.016</b>	<b>8.921</b>
Não circulante					
Realizável a longo prazo					
Outros créditos e valores	72	72	74	74	74
<b>Total do realizável a longo prazo</b>	<b>72</b>	<b>72</b>	<b>74</b>	<b>74</b>	<b>74</b>
Permanente					
Imobilizado	151	2.643	4.696	3.854	3.559
<b>Total do permanente</b>	<b>151</b>	<b>2.643</b>	<b>4.696</b>	<b>3.854</b>	<b>3.559</b>
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>223</b>	<b>2.715</b>	<b>4.770</b>	<b>3.928</b>	<b>3.633</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>2.501</b>	<b>6.590</b>	<b>12.498</b>	<b>11.944</b>	<b>12.553</b>

Fonte: Semp Toshiba Armazéns Gerais

BALANÇO PATRIMONIAL CONTROLADA - SEMP TOSHIBA ARMAZÉNS GERAIS					R\$ MIL
	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/3/2008
<b>PASSIVO</b>					
<b>Circulante</b>					
Fornecedores nacionais	78	244	48	17	42
Obrigações fiscais	1.966	2.435	6.760	2.699	677
Outras contas a pagar	-	-	-	-	294
Empresas relacionadas	15	281	325	5.083	11.300
<b>Total do passivo circulante</b>	<b>2.059</b>	<b>2.960</b>	<b>7.133</b>	<b>7.799</b>	<b>12.313</b>
<b>Não circulante</b>					
<b>Exigível a longo prazo</b>					
Empresa controladora	333	3.480	5.160	3.911	-
<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>333</b>	<b>3.480</b>	<b>5.160</b>	<b>3.911</b>	<b>-</b>
<b>Patrimônio líquido</b>					
Capital social	15	100	100	100	100
Reservas de lucros	4	2	5	6	6
Lucros acumulados	90	48	100	128	134
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>109</b>	<b>150</b>	<b>205</b>	<b>234</b>	<b>240</b>
<b>Total do passivo</b>	<b>2.501</b>	<b>6.590</b>	<b>12.498</b>	<b>11.944</b>	<b>12.553</b>

Fonte: Semp Toshiba Armazéns Gerais



DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONTROLADA - SEMP TOSHIBA ARMAZENS GERAIS					R\$ MIL
	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/3/2008
Receita operacional bruta	331	1.710	3.010	2.718	827
Impostos incidentes sobre serviços	(31)	(158)	(278)	(252)	(76)
Receita operacional líquida	300	1.552	2.732	2.466	750
Despesas operacionais:					
Administrativas	(246)	(1.498)	(2.606)	(2.411)	(742)
Despesas financeiras, líquidas	(5)	-	(53)	(17)	-
	(251)	(1.498)	(2.659)	(2.428)	(742)
Resultado antes do imposto de renda e contribuição social	49	54	73	38	8
Contribuição social	(4)	(5)	(7)	(3)	(1)
Imposto de renda	(8)	(8)	(11)	(6)	(1)
Lucro líquido do exercício/período	37	41	55	29	6

Fonte: Semp Toshiba Armazéns Gerais

### 4.3. Capital Social e Estrutura Societária.

Em 31 de março de 2008, o capital social da Semp Toshiba, totalmente subscrito e integralizado, é de R\$ 152.223 mil, representado por 9.585.000 ações ordinárias. A estrutura societária da Semp Toshiba é a que se segue:

Acionistas Controladores, Pessoas Vinculadas e Administradores	Ações Ordinárias		Total	
	Quantidade	%	Quantidade	%
Controlador				
SEMP TOSHIBA AMAZONAS S.A.	8.805.510	91,87%	8.805.510	91,87%
Conselheiros / Administradores				
AFONSO ANTONIO HENNEL	1	0,00%	1	0,00%
MORIO MURO	1	0,00%	1	0,00%
RICARDO AUGUSTO SCHIEL	1	0,00%	1	0,00%
ISAAC KHAFIF	1	0,00%	1	0,00%
HITOSHI OHASHI	1	0,00%	1	0,00%
TERUO TACAOCA	1	0,00%	1	0,00%
<b>Subtotal</b>	<b>8.805.516</b>	<b>91,87%</b>	<b>8.805.516</b>	<b>91,87%</b>
Ações em circulação	779.484	8,13%	779.484	8,13%
<b>Total</b>	<b>9.585.000</b>	<b>100,0%</b>	<b>9.585.000</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: Semp Toshiba

## **5. Avaliação**

Nosso trabalho teve por premissa a avaliação individual e separada de cada uma das empresas.

### **5.1. Avaliação pelo critério do preço médio de negociação em Bolsa de Valores – (VM)**

#### **5.1.1 Semp Toshiba S.A.**

Destacamos aqui o preço médio ponderado pelo volume do ativo, assim como os preços de negociação das ações da companhia no período compreendido entre 1o. de abril de 2007 e 31 de março de 2008. Nesse período, foram negociadas 20.300 ações com um volume total transacionado de R\$ 1.012 mil. Especificamente no período compreendido entre 1o. de abril de 2007 e 31 de março de 2008, a última negociação em Bolsa de Valores ocorreu em 14 de março de 2008 ao preço de R\$ 12,6 por ação.

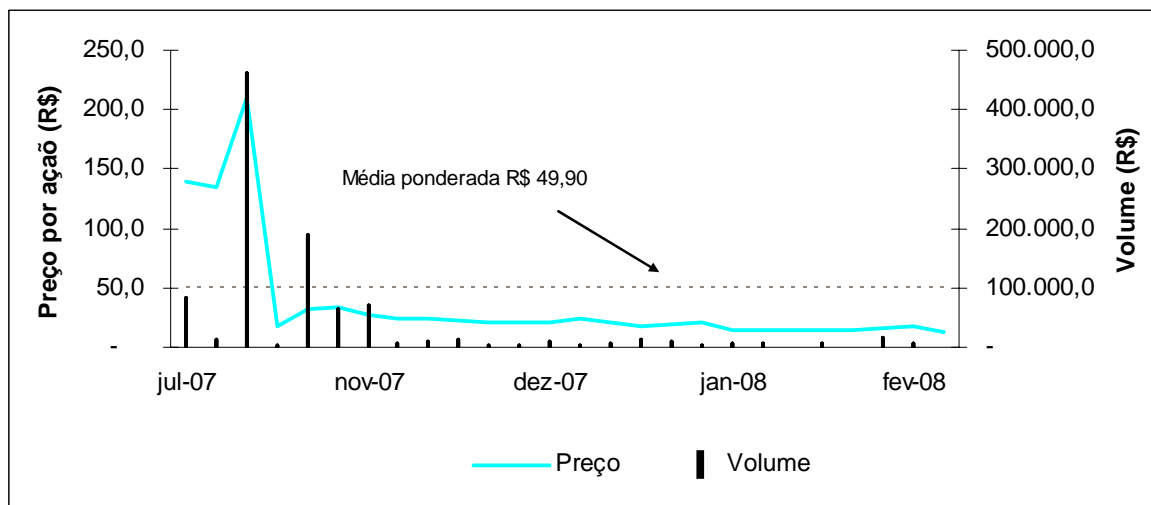
No quadro a seguir, apresentamos o detalhamento das operações ocorridas com as ações da Semp Toshiba em Bolsa de Valores no período compreendido entre 1o. de abril de 2007 e 31 de março de 2008.

<u>Data</u>	<u>Preço R\$</u>	<u>Volume R\$</u>	<u>Quantidade</u>	<u>Data</u>	<u>Preço R\$</u>	<u>Volume R\$</u>	<u>Quantidade</u>
11/7/2007 (*)	140,0	84.006,0	600	10/12/2007	24,0	2.400,0	100
16/8/2007	135,0	13.500,0	100	14/12/2007	20,1	6.022,0	300
20/9/2007	210,0	462.000,0	2.200	18/12/2007	17,0	13.591,0	800
26/10/2007	18,0	1.800,0	100	27/12/2007	19,8	9.921,0	500
22/11/2007	32,2	190.220,0	5.900	28/12/2007	20,4	4.089,0	200
23/11/2007	33,1	62.872,0	1.900	28/1/2008	15,0	7.500,0	500
26/11/2007	27,5	71.457,0	2.600	29/1/2008	15,0	7.501,0	500
28/11/2007	24,3	4.860,0	200	11/2/2008	15,0	1.500,0	100
29/11/2007	23,4	9.353,0	400	12/2/2008	15,0	5.999,0	400
30/11/2007	21,7	13.002,0	600	14/2/2008	15,0	1.500,0	100
3/12/2007	21,5	4.301,0	200	26/2/2008	16,7	16.676,0	1.000
5/12/2007	21,5	2.150,0	100	27/2/2008	17,0	6.800,0	400
7/12/2007	21,5	8.610,0	400	14/3/2008	12,6	1.264,0	100

Fonte: Economática

(\*) primeira negociação de ações da Semp Toshiba no período compreendido entre 1o. de abril de 2007 e 31 de março de 2008. Não ocorreram negociações entre 01/04/07 e 10/07/07.

As operações com as ações da Semp Toshiba em Bolsa de Valores no período compreendido entre 01/04/2007 e 31/03/2008 são apresentadas graficamente a seguir:



Fonte: Econômática/Bovespa  
Cálculo: Nexia Auditores Independentes

Resumo das operações em Bolsa de Valores:

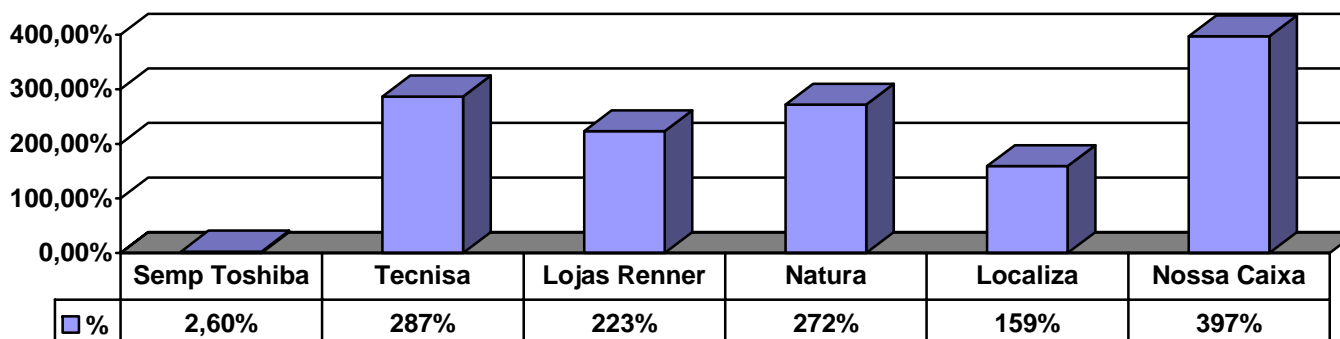
	Volume R\$	Quantidade	Preço médio R\$
Período entre 01/04/2007 e 30/03/2008 - últimos 12 meses	1.012.894	20.300	49,9
Período entre 01/10/2007 e 30/03/2008 - últimos 6 meses	453.388,0	17.400	26,1
Período entre 01/01/2008 e 30/03/2008 - últimos 3 meses	48.740,0	3.100	15,7

Fonte: Econômática / Bovespa

No último trimestre de 2007, foi efetuado um aumento de capital na Semp Toshiba com emissão de 9.450.000 ações a um preço de emissão de R\$ 15,42.

No período compreendido entre 01/04/2007 e 31/03/2008, foram negociadas em Bolsa de Valores 20.300 ações da Semp Toshiba. No quadro a seguir, apresentamos a comparação com o percentual de negociação de ações em bolsa de valores calculados com base no *free float* de cada empresa. Para a comparação, foram consideradas empresas com ações negociadas em Bolsa de Valores, incluindo a Semp Toshiba.

Percentual de negociação de ações calculadas com base no free float de cada empresa



Fonte: Bovespa  
 Cálculo : Nexia Auditores Independentes  
 Negociações ocorridas entre 01/04/2007 e 31/03/2008

No período compreendido entre 1º de abril de 2008 e 27 de maio de 2008, foram efetuadas 18 negociações ao preço médio de R\$ 14,14 por ação.

---

	Volume R\$	Quantidade	Preço médio R\$
Período entre 01/04/2008 e 27/05/2008 - Após data-base	26.860	1.900	14,1

---

Fonte: Economática / Bovespa

### 5.1.2 Semp Toshiba Armazéns Gerais

A Semp Toshiba Armazéns Gerais é uma Sociedade Limitada, o que inviabiliza a adoção deste critério de cálculo.

## 5.2. Avaliação pelo critério do Valor Patrimonial por Ação – (VPA)

### 5.2.1 Semp Toshiba S.A.

O patrimônio líquido da Semp Toshiba vem sendo afetado ao longo dos últimos anos por seguidos prejuízos. Esses prejuízos fizeram com que, no primeiro trimestre de 2007, a empresa apresentasse passivo a descoberto, situação que se manteve até 30 de setembro de 2007. No último trimestre de 2007, com o objetivo de recompor a posição patrimonial, foi efetuado aumento de capital no montante de R\$ 145.719 mil.

No quadro a seguir, apresentamos o valor do patrimônio líquido da Semp Toshiba S.A., desconsiderando o valor do patrimônio líquido de sua controlada Semp Toshiba Armazéns Gerais.

	2004	2005	2006	1o. Trim 2007	2o. Trim 2007	3o. Trim 2007	4o. Trim 2007	2007	1o. Trim 2008
Resultado contábil - R\$ mil	(7.700)	(64)	(525)	(2.269)	(3.424)	(2.688)	(11.195)	(19.576)	(3.401)
Capital Social - R\$ mil	6.504	6.504	6.504	6.504	6.504	6.504	152.223	152.223	152.223
Patrimônio Líquido - R\$ mil	1.604	1.540	1.015	(1.254)	(4.678)	(7.366)	127.158	127.158	123.758
Valor do Patrimônio Líquido da empresa									
Armazéns Gerais - R\$ mil	109	150	205	226	225	223	234	234	240
Patrimônio Líquido, descontado o patrimônio da empresa Armazéns Gerais- R\$ mil	1.495	1.390	810	(1.480)	(4.903)	(7.589)	126.924	126.924	123.518

Fonte: Semp Toshiba – DFP/ITR

Concluimos que o valor do patrimônio líquido da **Semp Toshiba** é de R\$ 123,518 milhões.

## 5.2.2 Semp Toshiba Armazéns Gerais

No quadro a seguir, apresentamos o valor do patrimônio líquido da Semp Toshiba Armazéns Gerais.

	2004	2005	2006	1o. Trim 2007	2o. Trim 2007	3o. Trim 2007	4o. Trim 2007	2007	1o. Trim 2008
Patrimônio Líquido	109	150	205	226	225	223	234	234	240

Fonte: Semp Toshiba – DFP/ITR

Concluimos que o valor do patrimônio líquido da **Semp Toshiba Armazéns Gerais** é de R\$ 0,240 milhão.



### **5.3. Avaliação pelo Critério do Fluxo de Caixa Descontado (FCD)**

A avaliação pelo critério do Fluxo de Caixa Descontado (FCD) consiste na apuração do Valor Presente Líquido (VPL) dos fluxos de caixa futuros da empresa, trazidos a valor presente por uma determinada taxa de desconto. A esse valor presente é acrescido um valor residual referente à perpetuidade desse fluxo e, no caso específico da Semp Toshiba S.A., é adicionado ainda valor referente às disponibilidades financeiras.

#### **5.3.1. Semp Toshiba**

Com base em informações públicas disponíveis no mercado e em informações fornecidas pela empresa (data-base 31 de março de 2008), foram realizadas projeções para o período compreendido entre 1o. de abril de 2007 e 31 de dezembro de 2017. Os valores obtidos foram:

**Semp Toshiba S.A (R\$ milhões)**

Taxa de desconto (CAPM)	8,98% <sup>13</sup>
Valor presente dos fluxos	(68,910)
Valor presente da perpetuidade	<u>(29,171)</u>
	(98,080)
Ajuste	
(+) Caixa / Aplicações	17,706
<b>Valor líquido da Semp Toshiba S.A.</b>	<b>(80,374)</b>

Fonte: Semp Toshiba, projeções Nexia Auditores Independentes

Foram descontados o fluxo de caixa e perpetuidade da Semp Toshiba S.A. à taxa de 8,98% (vide detalhamento no item 5.3.1.2).

Por esta avaliação, concluímos que o valor da Semp Toshiba S.A. é de R\$ 80,374 milhões negativos.

**5.3.1.1. Premissas Adotadas para a Projeção de Fluxo de Caixa**

As premissas de vendas utilizadas nas projeções foram discutidas com a administração da empresa, com base nas estimativas de comportamento do mercado interno e nas perspectivas para o mercado externo.

<sup>13</sup> Fontes utilizadas: Tbond 10 anos; J.P. Morgan; Bolsa de Valores Nova York e Standard and Poors. Detalhamentos no tópico 5.3.1.2 deste relatório

## Vendas e mercado

A Semp Toshiba atende ao mercado externo e interno. No mercado interno, os principais clientes são as grandes redes de eletroeletrônicos e, no externo, as vendas são concentradas para o Mercosul.

**Mercado doméstico.** Uma vez localizada na cidade de São Paulo, a Semp Toshiba não possui os mesmos benefícios fiscais que as empresas situadas na Zona Franca de Manaus e, dessa forma, as empresas concorrentes têm maior competitividade.

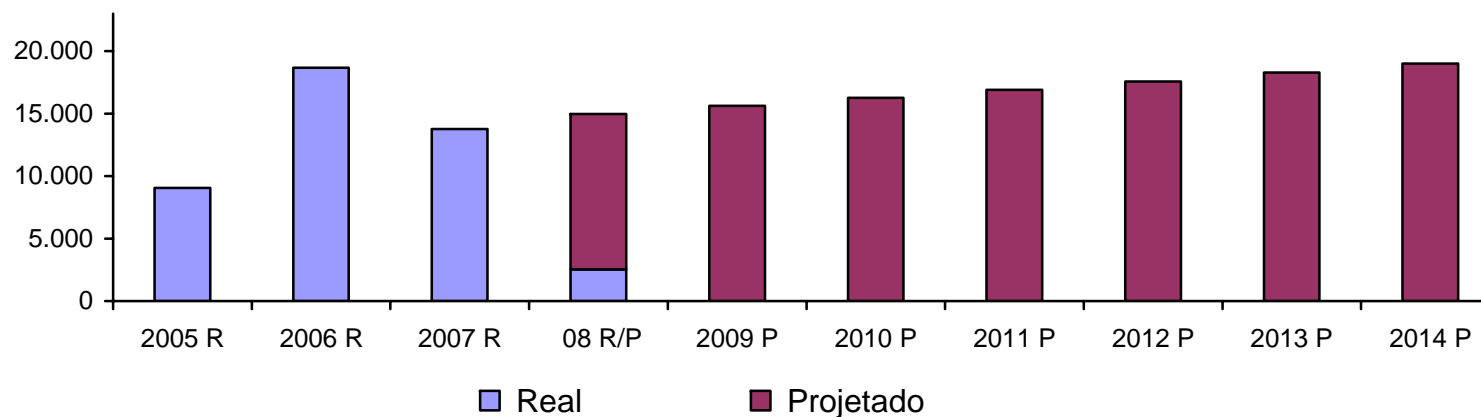
As vendas para o mercado interno representam atualmente mais de 90%<sup>14</sup> do valor total de vendas e, em nossas projeções, a estimativa é que essa participação cresça basicamente por dois fatores distintos:

- a) Incremento de vendas baseado na expectativa de crescimento do Produto Interno Bruto;
- b) Redução do nível de exportação.

Nossas projeções foram efetuadas desconsiderando o efeito inflacionário que incidiria sobre receitas, custos e despesas. Dessa forma, a variação para os anos projetados representa um crescimento real de faturamento.

---

<sup>14</sup> Base março/2008 - Fonte: Semp Toshiba S.A.

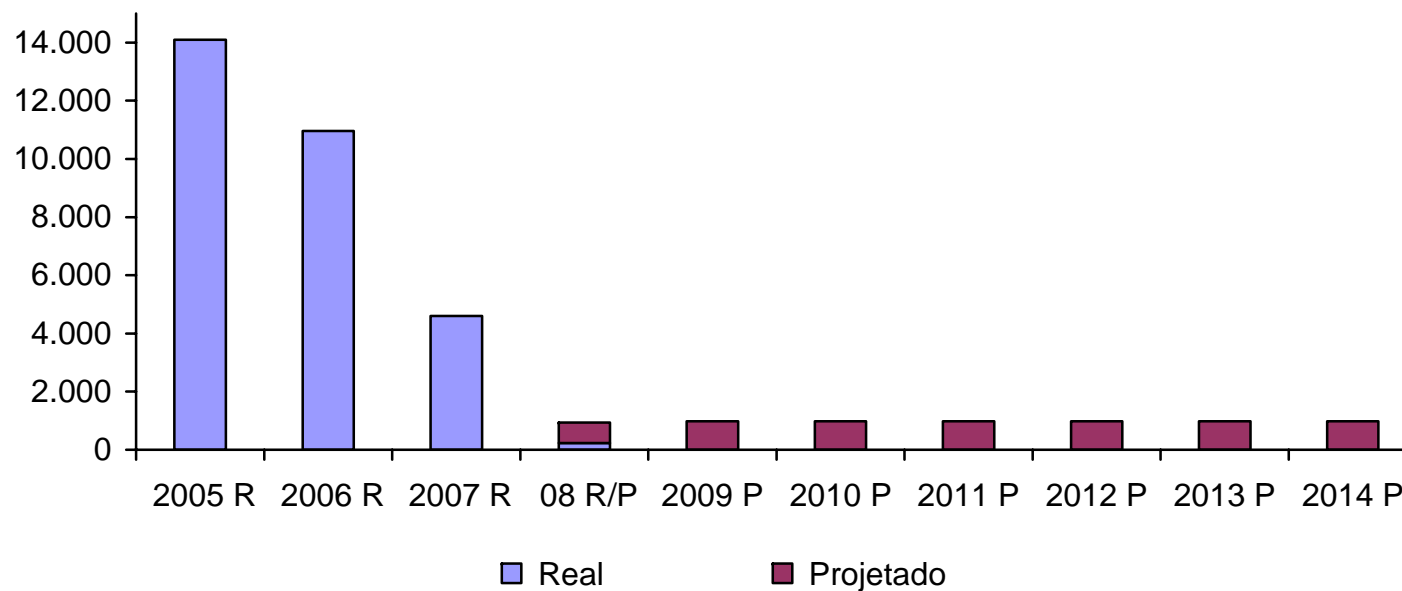
**Mercado Interno - R\$ mil**

Fonte: Semp Toshiba, projeções Nexia Auditores Independentes

**Mercado externo.** As vendas para o mercado externo estão concentradas nos países do Mercosul. Tais vendas se dão em função da existência de acordos que permitam a redução tributária dos produtos, desde que seja atendido o percentual mínimo de utilização de componentes nacionais na fabricação.

Em 2007, a Philips LG encerrou a produção de parte dos componentes utilizados na fabricação de televisores. Esse evento, aliado à inexistência de outro fornecedor desses componentes no mercado nacional, fizeram com que a Semp Toshiba não atingisse o índice mínimo de utilização de componentes nacionais para a obtenção dos benefícios fiscais para exportação para o Mercosul.

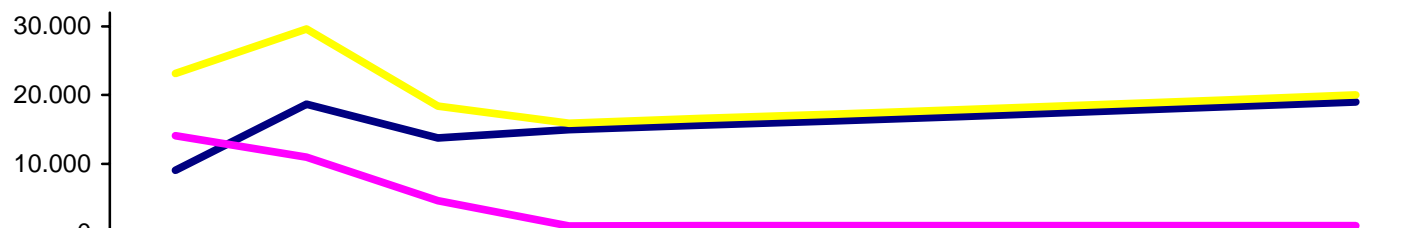
### Exportações (R\$ mil)



Fonte: Semp Toshiba - Projeções Nexia Auditores Independentes

O efeito da redução nas exportações já é verificado no primeiro trimestre de 2008. Nesse período, a empresa exportou R\$ 233 mil, 70% inferior aos R\$ 779 mil exportados no mesmo período de 2007.

Seguem nossas perspectivas de faturamento por mercado em R\$ milhões.



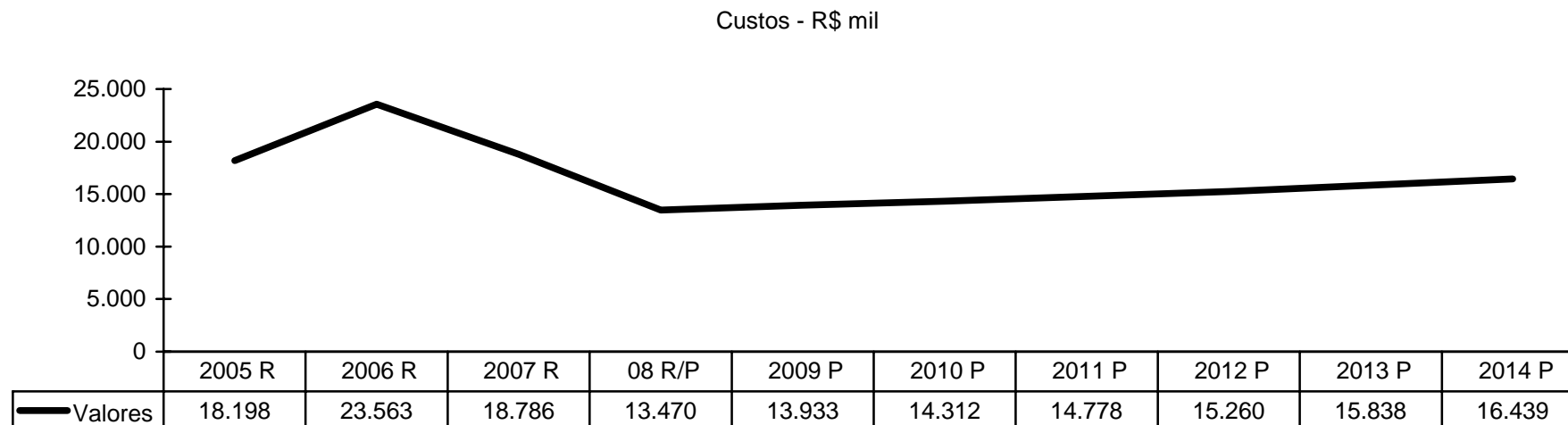
	2005 R	2006 R	2007 R	08 R/P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
— Mercado Interno	9.047	18.661	13.773	14.965	15.622	16.247	16.896	17.572	18.275	19.006
— Mercado externo	14.102	10.963	4.606	930	985	985	985	985	985	985
— Total	23.149	29.624	18.379	15.895	16.606	17.231	17.881	18.557	19.260	19.991

Fonte: Semp Toshiba - Projeções: Nexia Auditores Independentes  
 Apresentamos a estimativa de receita para o período projetado em anexo

## Custos

Os custos foram projetados com base no volume de vendas, contemplando também melhoria nas margens.

No gráfico a seguir, apresentamos relação dos custos industriais sobre a receita bruta.



Fonte: Semp Toshiba - Projeções Nexia Auditores Independentes  
 Apresentamos a projeção de custos para o período projetado em anexo

## Despesas operacionais

As despesas administrativas, tributárias e de vendas foram projetadas de acordo com sua natureza.

No quadro a seguir, apresentamos os valores de despesas projetados para a Semp Toshiba.

Despesas	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
Despesas administrativas	8.314	11.216	11.142	11.066	10.987	10.904	10.819
Despesas vendas	7.100	10.094	10.474	10.869	11.280	11.707	12.152
Despesas tributárias	150	209	217	225	233	242	252

*Projeções: Nexia Auditores Independentes*

*2008 – período entre 01/04/2008 e 31/12/2008*

*Apresentamos a projeção de despesas operacionais para o período projetado em anexo*

## Outras receitas operacionais

A Semp Toshiba S.A. possui firmado com a sua controladora Semp Toshiba Amazonas S.A. o “Contrato de Participação por Gestão de Negócios Administrativos”. A remuneração da Semp Toshiba S.A. é baseada no valor do faturamento da controladora Semp Toshiba Amazonas.

	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P	2013 P	R\$ mil 2014 P
Outras receitas	9.384	11.753	12.259	12.784	13.331	13.899	14.491

*Projeções: Nexia Auditores Independentes*

*2008 – período entre 01/04/2008 e 31/12/2008*

*Apresentamos a projeção das outras receitas operacionais para o período projetado em anexo*



## Investimentos

A expectativa da administração da empresa é de não realizar investimentos significativos ao longo dos próximos anos. Os gastos com investimentos deverão ocorrer somente com o objetivo de manutenção dos atuais níveis de produção e de imobilização.

No quadro a seguir, demonstramos a saída de caixa projetada para fazer frente aos investimentos previstos:

	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P	2013 P	R\$ mil 2014 P
Investimentos	425	459	483	503	520	477	437

Projeção: Nexia Auditores  
2008 – período entre 01/04/2008 e 31/12/2008

## Capital de Giro

O cálculo da variação do capital de giro é necessário em função da variação das contas patrimoniais no decorrer da projeção e é apurado por meio a aplicação dos prazos médios de pagamentos e recebimentos reais verificados em 2007.

No quadro a seguir, demonstramos a variação no capital de giro projetada:

	R\$ mil						
	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
Capital de Giro	(605)	85	(442)	(507)	(526)	(598)	(622)

Projeção: Nexia Auditores  
2008 – período entre 01/04/2008 e 31/12/2008

## Premissas macroeconômicas

Abaixo são apresentadas as premissas macroeconômicas adotadas:

<b>Indicadores econômicos</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>Após 09</b>
Dólar final (R\$/US\$)	1,72 (*)	1,80(*)	1,80(**)
PIB	4,66%(*)	4,00%(*)	4,00% (**)

(\*) Fonte: BACEN – Relatório Focus - 08 de maio 2008 – Página 2

(\*\*) Projeções: Nexia Auditores Independentes

### 5.3.1.2. Taxa de Desconto

A taxa de desconto foi apurada com base custo de capital próprio que reflete o retorno requerido pelos acionistas. A opção pela utilização do custo de capital próprio (CAPM) em detrimento ao custo médio de capital ponderado (WACC), se deu em função da atual e da projetada estrutura de endividamento da empresa não conter capital de terceiro. A metodologia é descrita a seguir.

**Custo de Capital Próprio:** corresponde ao retorno estimado pelos investidores do mercado para operação. Os principais componentes do custo de capital próprio são: o retorno médio do mercado, o retorno livre de risco, o risco país e o coeficiente Beta. Para a apuração do Coeficiente Beta, utilizamos como base empresas cotadas na Bolsa de Nova York.

Custo do Capital Próprio
<ul style="list-style-type: none"><li>● <math>E/(D+E) \times Ke</math><ul style="list-style-type: none"><li>● <math>E/(D+E)</math>: Participação do Capital Próprio em relação ao Capital Total da Empresa</li><li>● <math>Ke</math>: Custo do Capital Próprio</li><li>● <math>Ke = Rf + Rc + (Rm - Rf) \times \text{beta}</math><ul style="list-style-type: none"><li>● <math>Rf</math> = taxa livre de risco</li><li>● <math>Rc</math> = risco país</li><li>● <math>Rm - Rf</math> = prêmio de mercado</li><li>● <math>\text{Beta}</math> = volatilidade da empresa em relação ao mercado.</li></ul></li></ul></li></ul>

## Composição do custo de capital próprio:

(A)	Taxa livre de risco	1,20%	Remuneração média Tbond 30 anos nos últimos 3 meses, líquida de inflação
(b)	Prêmio mercado	6,01%	Varição da Standard and Poors 500 nos últimos 15 anos, líquida da remuneração do Tbond – líquida da taxa livre de risco (A)
(c)	Coeficiente Beta	0,95	Coeficiente Beta empresas do ramo, apurado em maio de 2008 - Fonte NYSE
(b) * (c) + (A) = (D)	Risco mercado ajustado	6,91%	Calculado
(E)	Risco País	2,07%	Média histórica nos últimos 2 anos. Fonte J.P.Morgan
Custo Capital Próprio (D) + (E)	Taxa de desconto	8,98%	Custo de Capital Próprio

O coeficiente Beta foi calculado a partir das empresas listadas na Bolsa de valores de Nova York (New York Stock Exchange) que atuam no mesmo segmento da Semp Toshiba. Para tanto, o coeficiente Beta Alavancado, informado em publicações daquela instituição, conforme anexo, foi desalavancado considerando-se o endividamento informado de cada empresa.

### 5.3.1.3. Projeções / Resultados

A seguir, apresentamos a projeção dos resultados com base nas premissas apresentadas.

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS	R\$ mil									
	2008P	2009P	2010P	2011P	2012P	2013P	2014P	2015P	2016P	2017P
Receita de vendas	13.117	16.606	17.231	17.881	18.557	19.260	19.991	20.751	21.542	22.364
(-) Deduções de receitas	(2.913)	(3.664)	(3.811)	(3.963)	(4.122)	(4.287)	(4.459)	(4.638)	(4.823)	(5.016)
Receita líquida de vendas	10.204	12.942	13.421	13.918	14.435	14.973	15.532	16.114	16.719	17.348
(-) Custos das vendas	(11.116)	(13.933)	(14.312)	(14.778)	(15.260)	(15.838)	(16.439)	(17.064)	(17.714)	(18.390)
Lucro Bruto	(913)	(990)	(892)	(860)	(825)	(865)	(907)	(950)	(996)	(1.043)
(-) Despesas administrativas	(8.314)	(11.216)	(11.142)	(11.066)	(10.987)	(10.904)	(10.819)	(10.729)	(10.637)	(10.540)
(-) Despesas depreciação	(425)	(580)	(600)	(621)	(176)	(118)	(136)	(153)	(168)	(185)
(-) Despesas vendas	(7.100)	(10.094)	(10.474)	(10.869)	(11.280)	(11.707)	(12.152)	(12.614)	(13.094)	(13.594)
(-) Despesas tributárias	(150)	(209)	(217)	(225)	(233)	(242)	(252)	(261)	(271)	(281)
(+) Outras receitas operacionais	9.384	11.753	12.259	12.784	13.331	13.899	14.491	15.105	15.745	16.410
Resultado operacional	(7.519)	(11.336)	(11.067)	(10.857)	(10.170)	(9.937)	(9.774)	(9.602)	(9.421)	(9.233)
Resultado antes do Impostos Provisão IR / CSSL	(7.519)	(11.336)	(11.067)	(10.857)	(10.170)	(9.937)	(9.774)	(9.602)	(9.421)	(9.233)
Resultado final	(7.519)	(11.336)	(11.067)	(10.857)	(10.170)	(9.937)	(9.774)	(9.602)	(9.421)	(9.233)

Fonte: Projeções Nexia Auditores Independentes

2008 – período entre 01/04/2008 e 31/12/2008

Após apurado o resultado projetado, apresentamos a seguir a apuração do fluxo de caixa da Semp Toshiba.

	R\$ mil										
FLUXO DE CAIXA PROJETADO	2008P	2009P	2010P	2011P	2012P	2013P	2014P	2015P	2016P	2017P	Fluxo base para perpetuidade (a)
Resultado final	(7.519)	(11.336)	(11.067)	(10.857)	(10.170)	(9.937)	(9.774)	(9.602)	(9.421)	(9.233)	
(+) Despesa Depreciação	425	580	600	621	176	118	136	153	168	185	
(-) Investimentos	(425)	(459)	(483)	(503)	(520)	(477)	(437)	(407)	(383)	(399)	
Varição Capital de Giro	(605)	85	(442)	(507)	(526)	(598)	(622)	(647)	(673)	(700)	
<b>GERAÇÃO LIVRE DE CAIXA</b>	<b>(8.123)</b>	<b>(11.130)</b>	<b>(11.391)</b>	<b>(11.245)</b>	<b>(11.039)</b>	<b>(10.894)</b>	<b>(10.697)</b>	<b>(10.502)</b>	<b>(10.309)</b>	<b>(10.146)</b>	<b>(9.893)</b>

*Projeções Nexia Auditores Independentes  
2008 – período entre 01/04/2008 e 31/12/2008  
(a) Fluxo de caixa base para cálculo da perpetuidade.*

O Estatuto Social da Companhia informa que seu prazo de duração é indeterminado, em função disso, e aliado ao fato da não existência de previsão de descontinuidade do negócio, o valor residual foi calculado com base no método da perpetuidade do fluxo de caixa.

Baseado na perspectiva de crescimento econômico, a apuração do valor da perpetuidade foi efetuada com base no fluxo de caixa projetado para 2017 e considerou uma taxa de crescimento ao longo de todo o período de 2,5% ao ano. Esta premissa foi adotada com o objetivo de amenizar a geração negativa de caixa e inclusive a longo prazo tornar a geração de caixa positiva. Também foram consideradas compensações de créditos tributários originados de prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social, compensações estas ocorridas a partir da geração de lucro tributável, denominado de ajuste tributário no presente Laudo.

Os fluxos foram projetados até 2200, quando o valor presente do caixa gerado fica inferior a R\$ 1,00 e, desta forma, sem impacto no valor do negócio. Dessa forma, partindo-se do fluxo de caixa base para perpetuidade, R\$ 9.893 negativos, e considerando os efeitos acima mencionados temos que o valor correspondente a perpetuidade montou a R\$ 29,171 milhões negativos. Está apresentado em anexo o os fluxos de caixa utilizados para o cálculo da perpetuidade.

Após a apuração dos caixas projetados, apresentamos a seguir o valor Presente Líquido da Semp Toshiba.

	Em R\$ mil
<b>VALOR PRESENTE LÍQUIDO</b>	
Taxa de Desconto (CAPM)	8,98%
Fluxos	(68.910)
Perpetuidade	(29.171)
<b>Valor presente líquido</b>	<b>(98.080)</b>

Foram adicionados ao valor da Semp Toshiba S.A. disponibilidades no total de R\$ 17.706 mil<sup>15</sup>.

<sup>15</sup> Fonte: Informações Trimestrais – CVM 31/03/2008

Consolidando as informações, apresentamos a seguir o resumo do valor apurado para a Semp Toshiba:

	Em R\$ mil
<b>VALOR PRESENTE LÍQUIDO</b>	
<b>Taxa de Desconto (CAPM)</b>	<b>8,98%</b>
<b>Valor presente líquido</b>	<b>(98.080)</b>
<b>(+) Disponibilidades</b>	<b>17.706</b>
<b>VALOR PRESENTE LÍQUIDO FINAL</b>	<b>(80.374)</b>

*Projeções Nexia Auditores Independentes*

Ao descontarmos o fluxo projetado pela taxa de 8,98%, obtivemos como resultado um valor líquido para a Semp Toshiba de R\$ 80,374 milhões negativos.

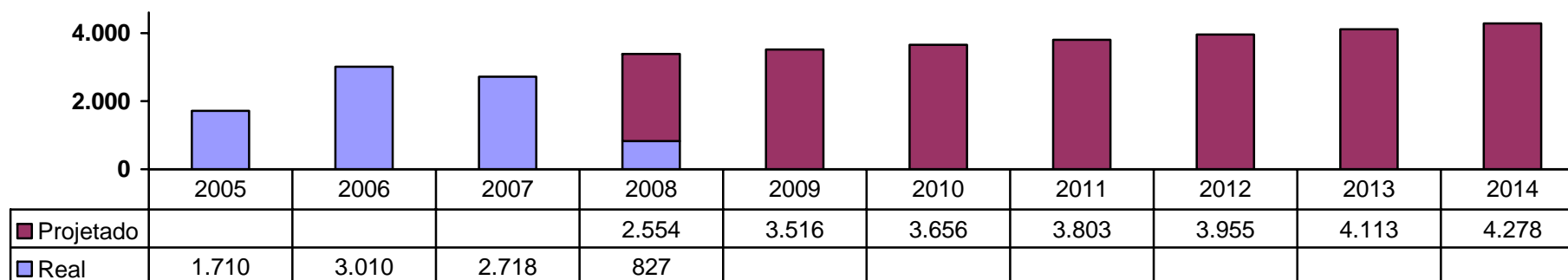
### 5.3.2. Semp Toshiba Armazéns Gerais

A Semp Toshiba Armazéns Gerais é uma empresa controlada pela Semp Toshiba S.A. com o único objetivo de prestar serviços de armazenamento para as empresas do Grupo.



Em nossa projeção, foram mantidas as políticas de preços atualmente adotadas pela administração da Sociedade.

**Vendas - R\$ mil**



Fonte: Semp Toshiba - Projeções Nexia Auditores Independentes  
 Apresentamos a projeção de vendas para o período projetado em anexo.

As despesas administrativas e tributárias foram projetadas com base na receita, considerando ganhos relacionados ao aumento real de preços e escala.

A administração da empresa não projeta a realização de investimentos significativos, sendo estes limitados à reposição do ativo permanente.

O cálculo da variação do capital de giro é necessário em função da variação das contas patrimoniais no decorrer da projeção e é apurado por meio a aplicação dos prazos médios de pagamentos e recebimentos reais verificados em 2007.

No quadro a seguir, apresentamos resumo das despesas, investimentos e capital de giro.

	R\$ mil						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Despesas administrativas	1.364	1.878	1.953	2.031	2.113	2.197	2.285
Despesas tributárias	2	3	3	3	3	3	3
Investimentos	340	875	875	875	875	875	875
Capital de Giro	57	40	41	43	45	46	48

*Projeções Nexia Auditores Independentes  
2008 – Período compreendido entre 01/04/2008 e 31/12/2008*

O resultado projetado para a Semp Toshiba é a seguir apresentado:

R\$ mil

<b>DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS</b>	<b>2008P</b>	<b>2009P</b>	<b>2010P</b>	<b>2011P</b>	<b>2012P</b>	<b>2013P</b>	<b>2014P</b>	<b>2015P</b>	<b>2016P</b>	<b>2017P</b>
Receita de vendas	2.554	3.516	3.656	3.803	3.955	4.113	4.278	4.449	4.627	4.812
(-) Deduções de receitas	(236)	(325)	(338)	(352)	(366)	(380)	(396)	(411)	(428)	(445)
Receita líquida de vendas	2.318	3.191	3.318	3.451	3.589	3.733	3.882	4.037	4.199	4.367
(-) Despesas administrativas	(1.364)	(1.878)	(1.953)	(2.031)	(2.113)	(2.197)	(2.285)	(2.377)	(2.472)	(2.570)
(-) Despesas depreciação	(936)	(1.270)	(1.359)	(360)	(302)	(391)	(480)	(569)	(659)	(748)
(-) Despesas tributárias	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
Resultado operacional	16	40	3	1.057	1.171	1.141	1.113	1.088	1.065	1.045
Provisão IR / CSSL	(4)	(10)	(1)	(335)	(374)	(364)	(355)	(346)	(338)	(331)
Resultado final	12	30	2	721	797	777	759	742	727	714

*Projeções Nexia Auditores Independentes  
2008 – Período compreendido entre 01/04/2008 e 31/12/2008*

O fluxo de caixa projetado para a Semp Toshiba Armazéns Gerais é a seguir apresentado:

	R\$ mil										
FLUXO DE CAIXA	2008P	2009P	2010P	2011P	2012P	2013P	2014P	2015P	2016P	2017P	FLUXO BASE PARA PERPETUIDADE
Resultado final	12	30	2	721	797	777	759	742	727	714	(a)
(+) Despesa Depreciação	936	1.270	1.359	360	302	391	480	569	659	748	
(-) Investimentos	(340)	(875)	(875)	(875)	(875)	(875)	(875)	(875)	(875)	(875)	
Varição Capital de Giro	57	40	41	43	45	46	48	50	52	54	
<b>GERAÇÃO LIVRE DE CAIXA</b>	<b>664</b>	<b>465</b>	<b>528</b>	<b>249</b>	<b>269</b>	<b>340</b>	<b>412</b>	<b>487</b>	<b>563</b>	<b>641</b>	<b>698</b>

*Projeções Nexia Auditores Independentes*

*2008 – Período compreendido entre 01/04/2008 e 31/12/2008*

*(a) Fluxo de caixa base para cálculo da perpetuidade.*

A taxa de desconto foi apurada com base custo de capital próprio que reflete o retorno requerido pelos acionistas. A opção pela utilização do custo de capital próprio (CAPM) em detrimento ao custo médio de capital ponderado (WACC), se deu em função da atual e projetada estrutura de endividamento da empresa não conter capital de terceiro. A taxa de desconto é a seguir apresentada:

(A)	Taxa livre de risco	1,20%	Remuneração média Tbond 30 anos nos últimos 3 meses, líquida de inflação
(b)	Prêmio mercado	6,01%	Varição da Standard and Poors 500 nos últimos 15 anos, líquida da remuneração do Tbond – líquida da taxa livre de risco (A)
(c)	Coeficiente Beta	0,95	Coeficiente Beta empresas do ramo, apurado em maio de 2008 - Fonte NYSE
(b) * (c) + (A) = (D)	Risco mercado ajustado	6,91%	Calculado
(E)	Risco País	2,07%	Média histórica nos últimos 2 anos. Fonte J.P.Morgan
Custo Capital Próprio (D) + (E)	Taxa de desconto	8,98%	Custo de Capital Próprio

Baseado na perspectiva de crescimento econômico, a apuração do valor da perpetuidade foi efetuada com base no fluxo de caixa projetado para 2017 e considerou uma taxa de crescimento ao longo de todo o período de 2,5% ao ano.

- Valor Presente Líquido:

	Em R\$ milhões
Taxa de desconto	8,98%
Valor Presente dos fluxos	3,028
Perpetuidade	4,381
(-) Dívida junto a empresas do grupo economico	(2,808)
<b>Valor presente Líquido</b>	<b>4,601</b>

Ao descontarmos o fluxo projetado pela taxa de 8,98%, obtivemos como resultado um valor líquido para a Semp Toshiba Armazéns Gerais de R\$ 4,601 milhões.

O valor da empresa Semp Toshiba Armazéns Gerais foi ajustado pelo saldo da dívida líquida (R\$ 2.808 mil<sup>16</sup>) que a empresa possui junto às demais empresas do grupo econômico<sup>17</sup>,

<sup>16</sup> Fonte: Balancete mensal 31/03/3008 – Semp Toshiba Armazéns Gerais

<sup>17</sup> Empresas: Semp Toshiba S.A., Semp Toshiba Amazonas S.A., Semp Toshiba Bahia S.A. e Semp Toshiba Informática Ltda.

## Glossário

CVM - Comissão de Valores Mobiliários

VM - Valor da empresa apurado com base na média da cotação de suas ações em Bolsa de Valores

VPA - Valor da empresa apurado com base em seu Patrimônio Líquido Contábil

FCD - Valor da empresa apurado com base no Fluxo de Caixa Descontado

Lucro Bruto – Faturamento total, descontados as deduções de vendas e o custo de produção

Margem Bruta – Representatividade percentual do lucro bruto em relação ao faturamento

TBond - Títulos do Tesouro dos Estados Unidos da América

Standard and Poors 500 – Índice contendo as 500 companhias líderes nos setores, elaborado pela Consultoria Standard and Poors

ICMS - Imposto Sobre Circulação de Mercadorias e Serviços

LAJIDA - Lucro Antes de Juros, Impostos Depreciação e Amortização

CAPM - Capital Asset Price Model

WACC - Weighted Average Cost of Capital

Free Float - Quantidade de ações em negociação no mercado.

## ANEXOS

Semp Toshiba S.A. – Controladora

R\$ mil

<b>DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS</b>	<b>2008P</b>	<b>2009P</b>	<b>2010P</b>	<b>2011P</b>	<b>2012P</b>	<b>2013P</b>	<b>2014P</b>	<b>2015P</b>	<b>2016P</b>	<b>2017P</b>
Receita de vendas	13.117	16.606	17.231	17.881	18.557	19.260	19.991	20.751	21.542	22.364
(-) Deduções de receitas	(2.913)	(3.664)	(3.811)	(3.963)	(4.122)	(4.287)	(4.459)	(4.638)	(4.823)	(5.016)
Receita líquida de vendas	10.204	12.942	13.421	13.918	14.435	14.973	15.532	16.114	16.719	17.348
(-) Custos das vendas	(11.116)	(13.933)	(14.312)	(14.778)	(15.260)	(15.838)	(16.439)	(17.064)	(17.714)	(18.390)
Lucro Bruto	(913)	(990)	(892)	(860)	(825)	(865)	(907)	(950)	(996)	(1.043)
(-) Despesas administrativas	(8.314)	(11.216)	(11.142)	(11.066)	(10.987)	(10.904)	(10.819)	(10.729)	(10.637)	(10.540)
(-) Despesas depreciação	(425)	(580)	(600)	(621)	(176)	(118)	(136)	(153)	(168)	(185)
(-) Despesas vendas	(7.100)	(10.094)	(10.474)	(10.869)	(11.280)	(11.707)	(12.152)	(12.614)	(13.094)	(13.594)
(-) Despesas tributárias	(150)	(209)	(217)	(225)	(233)	(242)	(252)	(261)	(271)	(281)
(+) Outras receitas operacionais	9.384	11.753	12.259	12.784	13.331	13.899	14.491	15.105	15.745	16.410
Resultado operacional	(7.519)	(11.336)	(11.067)	(10.857)	(10.170)	(9.937)	(9.774)	(9.602)	(9.421)	(9.233)
Resultado antes do Impostos Provisão IR / CSSL	(7.519)	(11.336)	(11.067)	(10.857)	(10.170)	(9.937)	(9.774)	(9.602)	(9.421)	(9.233)
Resultado final	(7.519)	(11.336)	(11.067)	(10.857)	(10.170)	(9.937)	(9.774)	(9.602)	(9.421)	(9.233)

2008 - período compreendido entre 01/04/2008 e 31/12/2008



## Semp Toshiba S.A. – Controladora

R\$ mil

<b>FLUXO DE CAIXA PROJETADO</b>	<b>2008P</b>	<b>2009P</b>	<b>2010P</b>	<b>2011P</b>	<b>2012P</b>	<b>2013P</b>	<b>2014P</b>	<b>2015P</b>	<b>2016P</b>	<b>2017P</b>
Resultado final	(7.519)	(11.336)	(11.067)	(10.857)	(10.170)	(9.937)	(9.774)	(9.602)	(9.421)	(9.233)
(+) Despesa Depreciação	425	580	600	621	176	118	136	153	168	185
(-) Investimentos	(425)	(459)	(483)	(503)	(520)	(477)	(437)	(407)	(383)	(399)
Variação Capital de Giro	(605)	85	(442)	(507)	(526)	(598)	(622)	(647)	(673)	(700)
GERAÇÃO LIVRE DE CAIXA	(8.123)	(11.130)	(11.391)	(11.245)	(11.039)	(10.894)	(10.697)	(10.502)	(10.309)	(10.146)

2008 - período compreendido entre 01/04/2008 e 31/12/2008

## Demonstração da variação projetada

VARIAÇÃO PERCENTUAL	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
RECEITA	4,5%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%
CUSTOS	3,4%	2,7%	3,3%	3,3%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%
DESPESAS (*) (*) Exceto despesa de depreciação	-1,7%	-2,0%	-2,1%	-2,2%	-2,3%	-2,5%	-2,7%	-2,8%	-3,0%

Semp Toshiba S.A. – Controladora

R\$ mil

Valor Presente Líquido - Perpetuidade em R\$ mil  
(29.171)

Data	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028	31/12/2029	31/12/2030	31/12/2031	31/12/2032	31/12/2033	31/12/2034	31/12/2035	31/12/2036	31/12/2037
Ajuste tributário	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor líquido	(9.893)	(9.633)	(9.366)	(9.093)	(8.813)	(8.526)	(8.232)	(7.930)	(7.621)	(7.305)	(6.980)	(6.647)	(6.306)	(5.956)	(5.598)	(5.230)	(4.854)	(4.468)	(4.072)	(3.667)
Data	31/12/2038	31/12/2039	31/12/2040	31/12/2041	31/12/2042	31/12/2043	31/12/2044	31/12/2045	31/12/2046	31/12/2047	31/12/2048	31/12/2049	31/12/2050	31/12/2051	31/12/2052	31/12/2053	31/12/2054	31/12/2055	31/12/2056	31/12/2057
Ajuste tributário	-	-	-	-	-	-	-	-	112	236	362	492	625	761	901	1.045	1.191	1.342	1.496	1.654
Valor líquido	(3.251)	(2.825)	(2.388)	(1.941)	(1.482)	(1.012)	(530)	(36)	359	754	1.160	1.575	2.001	2.438	2.885	3.344	3.814	4.296	4.790	5.297
Data	31/12/2058	31/12/2059	31/12/2060	31/12/2061	31/12/2062	31/12/2063	31/12/2064	31/12/2065	31/12/2066	31/12/2067	31/12/2068	31/12/2069	31/12/2070	31/12/2071	31/12/2072	31/12/2073	31/12/2074	31/12/2075	31/12/2076	31/12/2077
Ajuste tributário	1.816	1.983	2.153	2.327	2.506	2.690	2.878	3.070	3.268	3.470	3.678	3.891	4.109	4.332	4.561	4.796	5.037	5.283	5.536	5.795
Valor líquido	5.816	6.348	6.893	7.452	8.025	8.612	9.214	9.831	10.463	11.111	11.775	12.456	13.154	13.870	14.603	15.355	16.125	16.915	17.724	18.554
Data	31/12/2078	31/12/2079	31/12/2080	31/12/2081	31/12/2082	31/12/2083	31/12/2084	31/12/2085	31/12/2086	31/12/2087	31/12/2088	31/12/2089	31/12/2090	31/12/2091	31/12/2092	31/12/2093	31/12/2094	31/12/2095	31/12/2096	31/12/2097
Ajuste tributário	6.061	6.333	6.612	6.898	7.191	7.492	7.800	8.116	8.439	8.771	9.111	9.460	9.817	10.183	10.558	10.943	11.337	11.741	12.156	12.580
Valor líquido	19.405	20.276	21.170	22.086	23.024	23.986	24.973	25.984	27.020	28.082	29.171	30.286	31.430	32.602	33.804	35.036	36.298	37.592	38.919	40.278
Data	31/12/2098	31/12/2099	31/12/2100	31/12/2101	31/12/2102	31/12/2103	31/12/2104	31/12/2105	31/12/2106	31/12/2107	31/12/2108	31/12/2109	31/12/2110	31/12/2111	31/12/2112	31/12/2113	31/12/2114	31/12/2115	31/12/2116	31/12/2117
Ajuste tributário	13.016	13.462	13.919	14.388	14.868	15.361	15.865	16.383	16.913	17.457	18.014	18.585	19.170	19.770	20.385	21.016	21.662	22.324	23.003	23.699
Valor líquido	41.672	43.100	44.564	46.065	47.603	49.180	50.796	52.452	54.150	55.890	57.674	59.503	61.377	63.298	65.267	67.285	69.354	71.474	73.648	75.875
Data	31/12/2118	31/12/2119	31/12/2120	31/12/2121	31/12/2122	31/12/2123	31/12/2124	31/12/2125	31/12/2126	31/12/2127	31/12/2128	31/12/2129	31/12/2130	31/12/2131	31/12/2132	31/12/2133	31/12/2134	31/12/2135	31/12/2136	31/12/2137
Ajuste tributário	24.412	25.143	25.892	26.660	27.447	28.254	29.082	29.929	30.798	31.689	32.602	33.538	34.497	35.480	36.488	37.521	38.580	39.665	40.777	41.917
Valor líquido	78.159	80.500	82.899	85.358	87.878	90.462	93.110	95.824	98.606	101.458	104.381	107.377	110.448	113.596	116.822	120.130	123.519	126.994	130.555	134.206
Data	31/12/2138	31/12/2139	31/12/2140	31/12/2141	31/12/2142	31/12/2143	31/12/2144	31/12/2145	31/12/2146	31/12/2147	31/12/2148	31/12/2149	31/12/2150	31/12/2151	31/12/2152	31/12/2153	31/12/2154	31/12/2155	31/12/2156	31/12/2157
Ajuste tributário	43.086	44.284	45.512	46.770	48.060	49.382	50.738	52.127	53.551	55.010	56.506	58.040	59.612	61.223	62.874	64.566	66.301	68.080	69.902	71.771
Valor líquido	137.948	141.783	145.714	149.743	153.874	158.107	162.446	166.894	171.453	176.126	180.916	185.825	190.857	196.015	201.302	206.721	212.276	217.969	223.805	229.787
Data	31/12/2158	31/12/2159	31/12/2160	31/12/2161	31/12/2162	31/12/2163	31/12/2164	31/12/2165	31/12/2166	31/12/2167	31/12/2168	31/12/2169	31/12/2170	31/12/2171	31/12/2172	31/12/2173	31/12/2174	31/12/2175	31/12/2176	31/12/2177
Ajuste tributário	73.686	75.649	77.661	79.723	81.837	84.003	86.224	88.500	90.834	93.225	95.677	98.189	100.765	103.405	106.111	108.884	111.727	114.641	117.628	120.689
Valor líquido	235.918	242.203	248.644	255.247	262.015	268.952	276.062	283.350	290.821	298.478	306.326	314.371	322.617	331.069	339.732	348.612	357.714	367.043	376.606	386.408
Data	31/12/2178	31/12/2179	31/12/2180	31/12/2181	31/12/2182	31/12/2183	31/12/2184	31/12/2185	31/12/2186	31/12/2187	31/12/2188	31/12/2189	31/12/2190	31/12/2191	31/12/2192	31/12/2193	31/12/2194	31/12/2195	31/12/2196	31/12/2197
Ajuste tributário	123.827	127.043	130.340	133.719	137.183	140.734	144.373	148.103	151.926	155.845	159.862	163.979	168.199	172.525	176.959	181.504	186.162	190.937	195.831	200.847
Valor líquido	396.454	406.752	417.308	428.127	439.217	450.584	462.235	474.177	486.418	498.965	511.826	525.008	538.520	552.370	566.566	581.116	596.031	611.318	626.988	643.049
Data	31/12/2198	31/12/2199	31/12/2200																	
Ajuste tributário	205.989	211.260	216.662																	
Valor líquido	659.512	676.386	693.682																	

## Semp Toshiba Armazéns Gerais

R\$ mil

<b>DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS</b>	<b>2008P</b>	<b>2009P</b>	<b>2010P</b>	<b>2011P</b>	<b>2012P</b>	<b>2013P</b>	<b>2014P</b>	<b>2015P</b>	<b>2016P</b>	<b>2017P</b>
Receita de vendas	2.554	3.516	3.656	3.803	3.955	4.113	4.278	4.449	4.627	4.812
(-) Deduções de receitas	(236)	(325)	(338)	(352)	(366)	(380)	(396)	(411)	(428)	(445)
Receita líquida de vendas	2.318	3.191	3.318	3.451	3.589	3.733	3.882	4.037	4.199	4.367
(-) Despesas administrativas	(1.364)	(1.878)	(1.953)	(2.031)	(2.113)	(2.197)	(2.285)	(2.377)	(2.472)	(2.570)
(-) Despesas depreciação	(936)	(1.270)	(1.359)	(360)	(302)	(391)	(480)	(569)	(659)	(748)
(-) Despesas tributárias	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
Resultado operacional	16	40	3	1.057	1.171	1.141	1.113	1.088	1.065	1.045
Provisão IR / CSSL	(4)	(10)	(1)	(335)	(374)	(364)	(355)	(346)	(338)	(331)
Resultado final	12	30	2	721	797	777	759	742	727	714

2008 - período compreendido entre 01/04/2008 e 31/12/2008

## Semp Toshiba Armazéns Gerais

R\$ mil

FLUXO DE CAIXA	2008P	2009P	2010P	2011P	2012P	2013P	2014P	2015P	2016P	2017P
Resultado final	12	30	2	721	797	777	759	742	727	714
(+) Despesa Depreciação	936	1.270	1.359	360	302	391	480	569	659	748
(-) Investimentos	(340)	(875)	(875)	(875)	(875)	(875)	(875)	(875)	(875)	(875)
Variação Capital de Giro	57	40	41	43	45	46	48	50	52	54
GERAÇÃO LIVRE DE CAIXA	664	465	528	249	269	340	412	487	563	641

2008 - período compreendido entre 01/04/2008 e 31/12/2008

Apuração do coeficiente Beta



Relação analítica das negociações em Bolsa de Valores – Semp Toshiba (SEMP3)

<u>Data</u>	<u>Preço R\$</u>	<u>Volume R\$</u>	<u>Quantidade</u>	<u>Data</u>	<u>Preço R\$</u>	<u>Volume R\$</u>	<u>Quantidade</u>
11/7/2007	140,0	84.006,0	600	28/1/2008	15,0	7.500,0	500
16/8/2007	135,0	13.500,0	100	29/1/2008	15,0	7.501,0	500
20/9/2007	210,0	462.000,0	2.200	11/2/2008	15,0	1.500,0	100
26/10/2007	18,0	1.800,0	100	12/2/2008	15,0	5.999,0	400
22/11/2007	32,2	190.220,0	5.900	14/2/2008	15,0	1.500,0	100
23/11/2007	33,1	62.872,0	1.900	26/2/2008	16,7	16.676,0	1.000
26/11/2007	27,5	71.457,0	2.600	27/2/2008	17,0	6.800,0	400
28/11/2007	24,3	4.860,0	200	14/3/2008	12,6	1.264,0	100
29/11/2007	23,4	9.353,0	400	2/4/2008	14,0	1.400,0	100
30/11/2007	21,7	13.002,0	600	23/4/2008	14,9	7.443,0	500
3/12/2007	21,5	4.301,0	200	2/5/2008	14,0	1.399,0	100
5/12/2007	21,5	2.150,0	100	8/5/2008	15,0	1.499,0	100
7/12/2007	21,5	8.610,0	400	12/5/2008	13,0	6.476,0	500
10/12/2007	24,0	2.400,0	100	19/5/2008	13,8	2.751,0	200
14/12/2007	20,1	6.022,0	300	21/5/2008	14,7	2.937,0	200
18/12/2007	17,0	13.591,0	800	26/5/2008	14,8	1.479,0	100
27/12/2007	19,8	9.921,0	500	27/5/2008	14,8	1.476,0	100
28/12/2007	20,4	4.089,0	200				

Fonte: Economatica