

LAUDO DE AVALIAÇÃO

**Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais
de emissão da empresa DOCAS INVESTIMENTOS S.A para Cancelamento do
Registro de Companhia Aberta.**

**DOCAS INVESTIMENTOS S.A
Empresa de Capital Aberto
CNPJ: 33.433.665/0001-48
Código CVM: 00318-2**

**Por Conta e Ordem do
Acionista Controlador
Santa Maria Participações Ltda.**

03/12/2013

LAUDO DE AVALIAÇÃO
Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de
emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do
Registro de Companhia Aberta.

Índice

1 - Introdução	4
2 – Sumário Executivo	4
2.1- Empresa Avaliada	4
2.2 - Diretor de Relações com Investidores - DRI.....	5
2.3 – Auditor Independente	5
2.4 – Objeto Social e Situação Operacional da Companhia	5
2.5 - Data do término da avaliação	5
2.6 - Objetivo da avaliação.....	5
2.7 - Empresa responsável pela avaliação.....	5
2.8 - Representantes da empresa responsável pelo Laudo de Avaliação.....	6
2.9 - Informações sobre a Empresa Avaliadora	6
2.10 – Processo interno de aprovação do laudo	7
2.11- Local onde os valores mobiliários de emissão da companhia são negociados.....	8
2.12 - Composição do capital social e participações acionárias.....	8
2.12.1 - Composição acionária do acionista controlador - Santa Maria Participações Ltda.	8
2.13 - Distribuição dos acionistas controladores e minoritários	9
2.14 - Conclusão do Laudo: Valor atribuído a companhia	9
3 – Critérios adotados na precificação e premissas utilizadas.....	10
3.1 - Critérios e Premissas.....	10
3.2 - Métodos de avaliações utilizados para a precificação e critério adotado.....	11
3.2.1 - Cotação em Bolsa - Preço médio ponderado das cotações até fato relevante	11
3.2.2 - Preço médio ponderado pelo volume de ações negociadas pós fato relevante.	12
3.3 - Valor do Patrimônio Líquido Contábil - Consolidado.....	12
3.4 - Valor presente do Fluxo de Caixa Livre Projetado	13
3.5 - Conclusão sobre o modelo de precificação utilizado.....	13
3.5.1 - Quadro resumo dos valores obtidos pelos critérios selecionados.....	14
4 - Informações sobre a companhia objeto.....	15
4.1- Histórico	15
4.2- Mercado de atuação e características do setor: Empresa holding.....	15
4.3 – Informações sobre as empresas controladas.....	16
4.3.1– Formações das receitas consolidadas de DOCAS - Em R\$.....	19
4.4- Informações econômico-financeiras - Docas Investimentos S.A: Consolidadas.....	21
4.4.1 - Balanço Patrimonial Consolidado – Ativo:.....	21
4.4.2 - Balanço Patrimonial Consolidado – Passivo:	22
4.4.3 - Demonstração dos Resultados Consolidados:	23
4.5 - Nota Técnica nº 01 sobre as demonstrações financeiras acima.	23
4.6 - Indicadores econômico-financeiros.....	24
5 - Metodologias utilizadas no processo de precificação	24
5.1 - Metodologia do Fluxo de Caixa Descontado	24

LAUDO DE AVALIAÇÃO

**Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de
emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do
Registro de Companhia Aberta.**

5.1.1 - Metodologia do Custo de Capital	26
5.1.2 - Utilização do beta	28
5.2 - Metodologia e cálculo do Valor Patrimonial da Ação.....	29
6 – Valor obtido pelo modelo de avaliação do fluxo de caixa descontado.....	30
6.1 - Premissas do Custo de Capital	30
6.1.1 - Custo do Capital Próprio	30
6.1.2 - Custo do Capital de Terceiros	32
6.1.3 - Cálculo do Custo médio ponderado de capital	32
6.1.4- Premissas da empresa utilizadas nas projeções.....	33
6.1.5 - Premissas macroeconômicas:.....	38
6.1.6- Projeção do Fluxo de Caixa Livre (em R\$ mil).....	40
6.2 – Valor Econômico da Empresa.....	41
6.3 – Valor da Empresa para os acionistas.....	41
6.3.1 - Observações Relevantes sobre o cálculo do Valor da Empresa para os Acionistas.....	44
6.4 - Cálculo do Valor da Empresa para os acionistas	47
6.5 - Simulações relativas ao Valor da Empresa para o acionista	47
7 - Notas Jurídicas Relevantes: Phidias S.A.....	48
8 - Termos e Definições Utilizadas neste Laudo	49
9 – Identificação e Qualificação Dos Profissionais	50
9.1- Declaração da Empresa Avaliadora/Capacitação.....	52

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

1 - Introdução

Este Laudo de Avaliação (LAUDO) foi elaborado pela Confiance Inteligência Empresarial Ltda. (CONFIANCE), por solicitação do acionista controlador, a SANTA MARIA PARTICIPAÇÕES LTDA., doravante denominada CONTROLADORA OU OFERTANTE, objetivando a realização de Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA), visando o cancelamento do registro de companhia aberta da empresa DOCAS INVESTIMENTOS S.A (DOCAS). A confecção do LAUDO atendeu às normas fixadas pela Instrução CVM nº 436, de 5 de julho de 2006, que acrescentou o Anexo III à Instrução CVM nº 361 de 5 de março de 2002. O Sumário Executivo abaixo apresentado contempla as informações listadas no referido Anexo. Este LAUDO foi elaborado dentro daquela que a CONFIANCE considera a melhor técnica para avaliação, considerando-se as peculiaridades da companhia. No entanto, ele não representa proposta, solicitação, aconselhamento ou recomendação, por parte da CONFIANCE, de adesão à Oferta. Esta é de responsabilidade única e exclusiva dos acionistas de DOCAS. CONFIANCE recomenda aos acionistas procurarem consultores jurídicos, tributários e financeiros a fim de estabelecerem suas próprias opiniões sobre a Oferta.

2 – Sumário Executivo

2.1- Empresa Avaliada

Docas Investimentos S.A (Site: www.docas.com.br)

Empresa de Capital Aberto

CNPJ: 33.433.665/0001-48

Código CVM: 00318-2

NIRE: 3 33 0000603-6

Endereço: Praia de Botafogo, nº 228, sala. 402

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

Botafogo – Rio de Janeiro; CEP. 22250-040, Tel. (021) 3237-2100, Fax (021) 2553-2858

2.2 - Diretor de Relações com Investidores - DRI

Angela Maria Pereira Moreira (apmoreira@docas.com.br)

Endereço: Praia de Botafogo, n 228, sala 402 Ala A - Rio de Janeiro - RJ

CEP. 22.250-040, Botafogo, Rio de Janeiro, Tel. (21) 3237-2100, Fax (21) 2553-2858

2.3 – Auditor Independente

Loudon Blomquist - Auditores Independentes

Responsável Técnico: Noel Luiz Ferreira

Código CVM: 00296-8

CPF do responsável Técnico: 045.199.737-91

2.4 – Objeto Social e Situação Operacional da Companhia

Segundo o Estatuto Social, “a sociedade tem por objeto a gestão e mobilização do seu patrimônio, e poderá, quando lhe convier, participar de outras empresas”.

A companhia encontra-se em situação **ativa**.

2.5 - Data do término da avaliação

03 de dezembro de 2013.

2.6 - Objetivo da avaliação

Registro de oferta pública na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para cancelamento de registro de companhia aberta, nos termos da Instrução CVM nº 361 de 05 de março de 2002, em sua versão consolidada.

2.7 - Empresa responsável pela avaliação

CONFIANCE Inteligência Empresarial Ltda. CNPJ: 10383166/0001-98

LAUDO DE AVALIAÇÃO

**Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de
emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do
Registro de Companhia Aberta.**

Av. Oswaldo Cruz 20, 701 - Flamengo, Rio de Janeiro, RJ.

CEP: 22240-060 , Tel/Fax (21) 2526-3430

Escritório: Rua México 168 - 5º andar.

2.8 - Representantes da empresa responsável pelo Laudo de Avaliação

Nome: Luiz Guilherme Tinoco Aboim Costa

Registro Corecon nº: 18.565/RJ

Luiz Alberto Pereira de Mattos

Registro Corecon nº: 7439-1/RJ

Analista Registrado na APIMEC/RJ nº 133

2.9 - Informações sobre a Empresa Avaliadora

CONFIANCE Inteligência Empresarial sucede a LLM Consultoria Financeira, (LLM) criada em 1993 pelo Sr. Luiz Guilherme Tinoco Aboim Costa. Na qualidade de responsável técnico elaborou e assinou Laudos de Avaliações aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários CVM - das empresas de capital aberto (i) Companhia Eldorado de Hotéis, CNPJ: 62.791.116/0001-43, cujo registro também foi cancelado em mar.07 e (ii) Eletromoura S.A - CNPJ 10.216.117/0001-60 que teve o registro cancelado em jul.2007 e (iii) Sola S.A. Indústria Alimentícia - CNPJ 32.286.411/0001-81 em 2011. Também elaborou e assinou o Estudo de Viabilidade Econômico-Financeiro da empresa 3A Companhia Securitizadora, no processo de registro daquela companhia na CVM, o qual foi concedido em 8/mar/2010. A CONFIANCE possui escritório na rua México 168 / 5ª andar na cidade do Rio de Janeiro, RJ. Desde a sua criação atua na área de avaliação de empresas e utiliza como principal ferramenta um Sistema de Projeções Gerenciais (SISTEMA), que incorpora metodologia mencionada na literatura acadêmica para análises e avaliações de empresas (Valuation). O

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

SISTEMA está apto a simular, em planilha eletrônica, a estrutura econômico-financeira e de fluxo de caixa, de qualquer tipo de sociedade, em diversos cenários, independente do setor de atuação. O referido SISTEMA, já foi utilizado por diversas empresas, destacando-se: PREVI, Suzano Papel e Celulose, COPESUL, Votorantim Metais, Banco do Brasil, BBDTVM, Paranapanema, Caraíba Metais, Unimed Rio, Badesul e Desenhahia. Em maio de 2010 a CONFIANCE assinou contrato com a Nossa Caixa Desenvolvimento – Agência de Fomento do Estado de São Paulo (atual Desenvolve-SP), para elaboração de estudos visando avaliar a capacidade de pagamento de potenciais tomadores de recursos. A CONFIANCE também se dedica a treinamento em modelagem de projeções, avaliações e finanças corporativas, já tendo prestado serviços para as entidades: PREVI, Banco do Brasil, Petrobrás, Perdigão, Odebrecht e Grupo Votorantim. Nos últimos anos realizou avaliações das seguintes empresas: Em 2004: Cariba Metais (empresa de capital aberto). Em 2005: Portobello S.A. (companhia aberta) e ASSIM (companhia de capital fechado). Em 2006: COPESUL (companhia aberta), Paranapanema (companhia aberta), Eletromoura S.A. (companhia aberta) e Unimed Rio (companhia de capital fechado). Na área acadêmica, o responsável pelo Laudo, Sr. Luiz Guilherme Tinoco Aboim é co-autor do livro VALUATION – Manual de Avaliação e Reestruturação Econômica de Empresas, utilizada em cursos de MBA em Finanças do COPPEAD, da Fundação Getúlio Vargas (SP e RJ), nas disciplinas de Avaliação de Empresas, Modelagem Financeira e Pricing.

2.10 – Processo interno de aprovação do laudo

O presente Laudo foi aprovado pelo Comitê Técnico da CONFIANCE, formado pelos Srs. Luiz Guilherme Tinoco Aboim, Luiz Alberto P. Mattos e Luiz Rodolfo Tinoco A. Costa, todos qualificados no item 8 deste Laudo. O processo de aprovação compreende a apresentação do trabalho pelo responsável técnico, seguida de discussão sobre as informações apresentadas e a manifestação oral de cada participante.

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa **Docas Investimentos S.A.** para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

2.11- Local onde os valores mobiliários de emissão da companhia são negociados

A empresa possui registro na BM&FBOVESPA S.A – BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS (**BM&FBOVESPA**), onde as ações de sua emissão são negociadas sob o código **DOCA3** para as ações ordinárias nominativas (ON) e **DOCA4** para as ações preferenciais nominativas (PN).

2.12 - Composição do capital social e participações acionárias

Composição acionária da empresa DOCAS

Acionistas	CPF/CNPJ do Acionista	Ações Ordinárias	Ações Ordinárias %	Ações Preferenciais	Ações Preferenciais %	Total de Ações	Total de Ações %	Acionista Controlador
Santa Maria Participacoes Ltda	62487800000-00	756.137	68,70%	0	0,00%	756.137	65,24%	SIM
Administradores		2	0,00%	0	0,00%	2	0,00%	SIM
Outros (Qde 1.650)	-	344.517	31,30%	58.388	100,00%	402.905	34,76%	NÃO
Ações em Tesouraria	-	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	NÃO
Total de Ações do Capital	-	1.100.656	100,00%	58.388	100,00%	1.159.044	100,00%	

Fonte: Banco Itaú

2.12.1 - Composição acionária do acionista controlador - Santa Maria Participações Ltda.

Quotistas	C.P.F./C.N.P.J. do Cotista	Total de Quotas do Capital	Percentuais de Participações
Nelson Sequeiros Rodriguez Tanure	041747715-53	1.807	100%

Fonte: dados da Companhia

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa **Docas Investimentos S.A.** para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

2.13 - Distribuição dos acionistas controladores e minoritários na estrutura do capital social

Conforme apresentado no quadro acima, a acionista Santa Maria Participações Ltda, detém o controle acionário de DOCAS, mediante a propriedade de 68,70% das ações ordinárias e 65,24% do total das ações do capital. A referida Santa Maria Participações Ltda tem como acionista controlador o Sr. Nelson Sequeiros Rodriguez Tanure, detentor de 100,00% das cotas da sociedade.

Os acionistas minoritários de DOCAS detêm 402.905 ações, conforme discriminado no quadro resumo abaixo. O número de acionistas minoritários é da ordem de 1.650.

Composição do Capital	Total por Espécie	De Propriedade do Controlador/Adm.	% s/Espécie e s/ Total de Ações	De Propriedade dos Minoritários	% s/Espécie e s/ Total de Ações
Ordinárias	1.100.656	756.139	68,7%	344.517	31,30%
Preferenciais	58.388	0	0,0%	58.388	100,00%
Total de Ações	1.159.044	756.139	65,2%	402.905	34,76%

2.14 - Conclusão do Laudo: Valor atribuído a companhia

A avaliação da companhia DOCAS para a data-base de 03 de dezembro de 2013 tem por objetivo uma Oferta Pública de Aquisição (OPA) e foi procedida de acordo com os termos da Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/76) e o disposto pela Instrução CVM Nº. 361, de 5 de março de 2002, alterada pela Instrução 436 de 05/07/2006, que estabelece no item XII a avaliação pelo “preço médio ponderado de cotação das ações da companhia objeto na bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado, nos últimos 12 (doze) meses imediatamente anterior a elaboração do Fato Relevante”. Este foi o critério utilizado na presente avaliação

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

considerando-se que resultaram negativos os valores obtidos através dos seguintes critérios: (i) valor do patrimônio líquido por Ação; (ii) valor econômico pela regra do fluxo de caixa descontado; (iii) o valor do patrimônio líquido avaliado a preços de mercado e, também, pela inexistência de empresa similar para cálculo de múltiplos. Diante do acima exposto, foi adotado o critério da cotação das ações em bolsa de valores, ainda que os títulos de emissão da DOCAS não apresentem liquidez expressiva.

Pelo critério acima definido, foi atribuído a DOCAS o valor de **R\$12.482.066,96 (doze milhões, quatrocentos e oitenta e dois mil, sessenta e seis reais e noventa e seis centavos)** conforme demonstrado a seguir:

Preço Médio Ponderado pelo Volume de Negociações das Ações - Últimos 12 Meses			
Período de 12 meses anteriores a data do Laudo	Ações ON	Ações PN	Total de Ações
Preço Médio Ponderado pelo Volume Negociado (*)	R\$ 11,00	R\$ 6,42	R\$ 10,77
Número de Ações (em mil)	1.100.656	58.388	1.159.044
Valor de Mercado - R\$	R\$ 12.107.216,00	R\$ 374.850,96	R\$ 12.482.066,96

Fonte: Intermediário Financeiro da OPA: SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A. (Via Economatica)

3 – Critérios adotados na precificação e premissas utilizadas.

3.1 - Critérios e Premissas

CONFIANCE adotou os seguintes **critérios** para avaliar a DOCAS: **(1)** valor do patrimônio líquido por ação (VPA), apurado segundo as últimas informações apresentadas nas demonstrações financeiras consolidadas, relativas ao período dez./2010 a set./2013, disponibilizadas no site da CVM (www.cvm.gov.br); **(2)** o valor da empresa para os acionistas, com base na projeção do Fluxo de Caixa Livre; **(3)** o preço médio ponderado das cotações das ações, fornecido pela instituição financeira responsável pela OPA. As principais **premissas** adotadas tiveram como fundamento: **(i)** em relação ao **VPA**, a

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

CONFIANCE considerou, à luz do parecer do auditor independente, sem ressalva, que as demonstrações contábeis representam, adequadamente, a estrutura patrimonial e financeira da companhia; **(ii)** em relação ao **Fluxo de Caixa Descontado** a **CONFIANCE** considerou ser este o método que identifica o desempenho futuro da entidade, à luz dos conceitos de Finanças Corporativas. **(iii)** em relação à premissa **Preço Médio das Ações**, a **CONFIANCE** considerou que todas as informações sobre a companhia estão atualizadas no *site* da CVM (www.cvm.gov.br) e, portanto, à disposição dos acionistas e investidores, permitindo a livre formação dos níveis de oferta, demanda e preço dos títulos negociados na BM&FBOVESPA.

3.2 - Métodos de avaliações utilizados para a precificação e critério adotado

3.2.1 - Cotação em Bolsa - Preço médio ponderado das cotações até o fato relevante.

CONFIANCE escolheu como método de avaliação o preço médio ponderado de cotação das ações da companhia em bolsa (BM&FBOVESPA), nos últimos 12 meses que antecederam a publicação do Fato Relevante.

DOCA4 - Preferenciais			DOCA3 - Ordinárias		
Médias		Período	Médias		Período
Média em 1 mês	R\$ -	Novembro	Média em 1 mês	R\$ -	Novembro
Média em 2 mês	R\$ 5,01	Outubro-Novembro	Média em 2 mês	R\$ -	Outubro-Novembro
Média em 3 mês	R\$ 4,51	Setembro-Novembro	Média em 3 mês	R\$ -	Setembro-Novembro
Média em 4 mês	R\$ 4,51	Agosto-Novembro	Média em 4 mês	R\$ -	Agosto-Novembro
Média em 5 mês	R\$ 4,34	Julho-Novembro	Média em 5 mês	R\$ -	Julho-Novembro
Média em 6 mês	R\$ 5,81	Junho-Novembro	Média em 6 mês	R\$ -	Junho-Novembro
Média em 7 mês	R\$ 5,81	Maio-Novembro	Média em 7 mês	R\$ -	Maio-Novembro
Média em 8 mês	R\$ 6,17	Abril-Novembro	Média em 8 mês	R\$ -	Abril-Novembro
Média em 9 mês	R\$ 6,17	Março-Novembro	Média em 9 mês	R\$ -	Março-Novembro
Média em 10 mês	R\$ 6,20	Fevereiro-Novembro	Média em 10 mês	R\$ 11,00	Fevereiro-Novembro
Média em 11 mês	R\$ 6,42	Janeiro-Novembro	Média em 11 mês	R\$ 11,00	Janeiro-Novembro
Média em 12 mês	R\$ 6,42	Dezembro-Novembro	Média em 12 mês	R\$ 11,00	Dezembro-Novembro

Fonte: Intermediário Financeiro da OPA: SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A. (Via Economatica)

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa **Docas Investimentos S.A.** para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

3.2.2 - Preço médio ponderado pelo volume de ações negociadas pós fato relevante.

DOCA4 - PREFERENCIAIS			DOCA3 - ORDINÁRIAS		
DATA	COTAÇÃO(*)	VOLUME	DATA	COTAÇÃO(*)	VOLUME
03/12/2013	5,01	0,00	03/12/2013	11,00	0,00
04/12/2013	5,01	0,00	04/12/2013	11,00	0,00
05/12/2013	5,01	0,00	05/12/2013	11,00	0,00
06/12/2013	5,01	0,00	06/12/2013	11,00	0,00
Preço Médio Ponderado pelo volume negociado		-	Preço Médio Ponderado pelo volume negociado		-

(*) Abertura, Máxima, Mínima e Fechamento

Fonte: Intermediário Financeiro da OPA: SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A. (Via Economatica)

A data da publicação do fato relevante (06.12.2013) é posterior à data do laudo de avaliação (03.12.2013). Não foram negociadas ações da Companhia (DOCA3 e DOCA4) no período compreendido entre os dias 03.12.2013 a 06.12.2013.

3.3 - Valor do Patrimônio Líquido Contábil - Consolidado

O patrimônio líquido contábil, que inclui a participação de acionistas minoritários é negativo em todos os exercícios analisados, conforme demonstrado no quadro a seguir. Em 30/09 este patrimônio é de -R\$ 435,3 milhões e o Valor Patrimonial da Ação (VPA) também é negativo em -R\$ 375,58, conforme demonstrado no quadro abaixo

Períodos /Grupos Contábeis	R\$mil				
	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	30/06/2013	30/09/2013
Ativos Totais	479.890	499.581	550.058	270.120	414.098
(-) Passivos Totais	792.900	865.952	970.323	718.012	849.397
(=) PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO	-313.010	-366.371	-420.265	-447.892	-435.299
Participação dos Minoritários no Patr. Líquido	-36.565	-55.630	-62.929	-66.689	-67.701
Número de Ações do Capital Social (em milhões)	1.159	1.159	1.159	1.159	1.159
Valor Patrimonial da Ação (VPA) = Patr. Liq/Nº Ações (R\$/ação)	-270,07	-316,11	-362,61	-386,45	-375,58

LAUDO DE AVALIAÇÃO
Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de
emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do
Registro de Companhia Aberta.

Fonte: demonstrações financeiras consolidadas de 2011, 2012 e ITR de 30.09.13 divulgados nos endereços eletrônicos da CVM (<http://www.cvm.gov.br>¹), da Companhia (<http://www.docas.com.br>²) e da BM&FBOVESPA

3.4 - Valor presente do Fluxo de Caixa Livre Projetado

O valor presente do fluxo de caixa livre projetado é negativo, de R\$ 515.058 mil, por força do baixo volume de receitas operacionais, frente às despesas operacionais e, também, pelo elevado montante de passivos oneroso e contingente na data base. Dessa forma, após os cálculos elaborados, com base na metodologia apresentada no item. 6 e considerando-se uma taxa de desconto de 21,83 % ao ano, (vide metodologia de cálculo dessa taxa de desconto no item 6.1.3 - Cálculo do Custo Médio Ponderado de Capital), tem-se um valor por ação de -R\$ 444,40, (menos quatrocentos e quarenta e quatro reais e quarenta centavos) conforme demonstrado a seguir.

Cálculo do valor da Empresa em 30/09/2013	R\$ mil
Valor Econômico da Empresa	-R\$ 209.637
(+) Valor de Ativos Não Operacionais	R\$ 443.220
(-) Total de Dívidas	-R\$ 748.641
(=) Valor da Empresa para os Acionistas	-R\$ 515.058
Número de Ações do Capital Social (em mil)	1.159
Valor por Ações (R\$/ação)	-444,40

3.5 - Conclusão sobre o modelo de precificação utilizado

¹ Acessar a página <http://www.cvm.gov.br/>, clicar em "Acesso Rápido" - "Consulta de Ofertas com Esforços Restritos" - "Cias abertas e estrangeiras" - "ITR, DFP, IAN, IPE, FC, FR e outras Informações", preencher o nome "Docas Investimentos S.A." e clicar em "Continuar" e, após, em "Dados Econômico-Financeiros", onde estarão disponíveis as demonstrações financeiras consolidadas de 2011 e de 2012, e em "ITR", onde estará disponível o ITR de 30.09.13.

² Acessar a página <http://www.docas.com.br/>, clicar em "Relações com investidores" - "Demonstrações financeiras".

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

Por conta do acima exposto CONFIANCE entende que a **Cotação em Bolsa** é o único possível para avaliar a empresa, não sendo viável a aplicação dos demais critérios mencionados na letra (d) do inciso XII, do Anexo III da Instrução CVM nº361. Cabe destacar que segundo a empresa, o valor de mercado do patrimônio líquido (diferença entre valor de mercado dos ativos e passivos) é negativo.

3.5.1 - Quadro resumo dos valores obtidos pelos critérios selecionados.

Resumo dos Valores Apresentados (Critérios)	R\$/ Ação
Valor Patrimonial Contábil das ações do capital.	- 375,58
Valor Econômico das ações do capital, apurado com base no método do fluxo de caixa descontado.	-R\$ 444,40
Preço Médio Ponderado de cotação das ações ordinárias na BM&FBOVESPA nos últimos 12 meses, contados a partir da data da entrega do Laudo de Avaliação.	R\$ 11,00
Preço Médio Ponderado de cotação das ações preferenciais na BM&FBOVESPA nos últimos 12 meses, contados a partir da data da entrega do Laudo de Avaliação.	R\$ 6,42

Conforme explicitado nos itens “3 – Critérios adotados na precificação e premissas utilizadas” e “3.1 - Critérios e premissas”, o Laudo tomou os seguintes parâmetros para a precificação da DOCAS: (i) o Valor Patrimonial da Ação; (ii) o Fluxo de Caixa Descontado, inclusive com análise de sensibilidade, mediante variação na taxa de desconto no intervalo de 15,28% até 28,37% (vide quadro do item 6.5 Resultado da Simulação) e; (iii) o preço médio ponderado das ações na BM&FBOVESPA nos últimos 12 meses. Entendeu a CONFIANCE, em relação ao item (i), que as demonstrações financeiras, auditadas e colocadas à disposição dos acionistas e investidores representam, adequadamente, o valor patrimonial das ações da sociedade. Em relação ao item (ii), que a metodologia o fluxo de caixa descontado é, tecnicamente, o que melhor capta o desempenho futuro da entidade e que o

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

item (iii), preço médio ponderado das ações em Bolsa, representa a adequada precificação dos acionistas e investidores, uma vez que todas as informações sobre a empresa estão à disposição do mercado.

A utilização dos critérios (i) e (ii) resultaram em valores negativos o que levou a CONFIANCE a considerar que o item (iii), preço médio ponderado das ações em Bolsa, como sendo o mais adequado na definição do preço justo, de modo a atender o disposto na alínea “f”, item IX do Anexo III da Instrução CVM 361, portanto, o escolhido, embora os títulos tenham liquidez restrita.

4 - Informações sobre a companhia objeto

4.1- Histórico

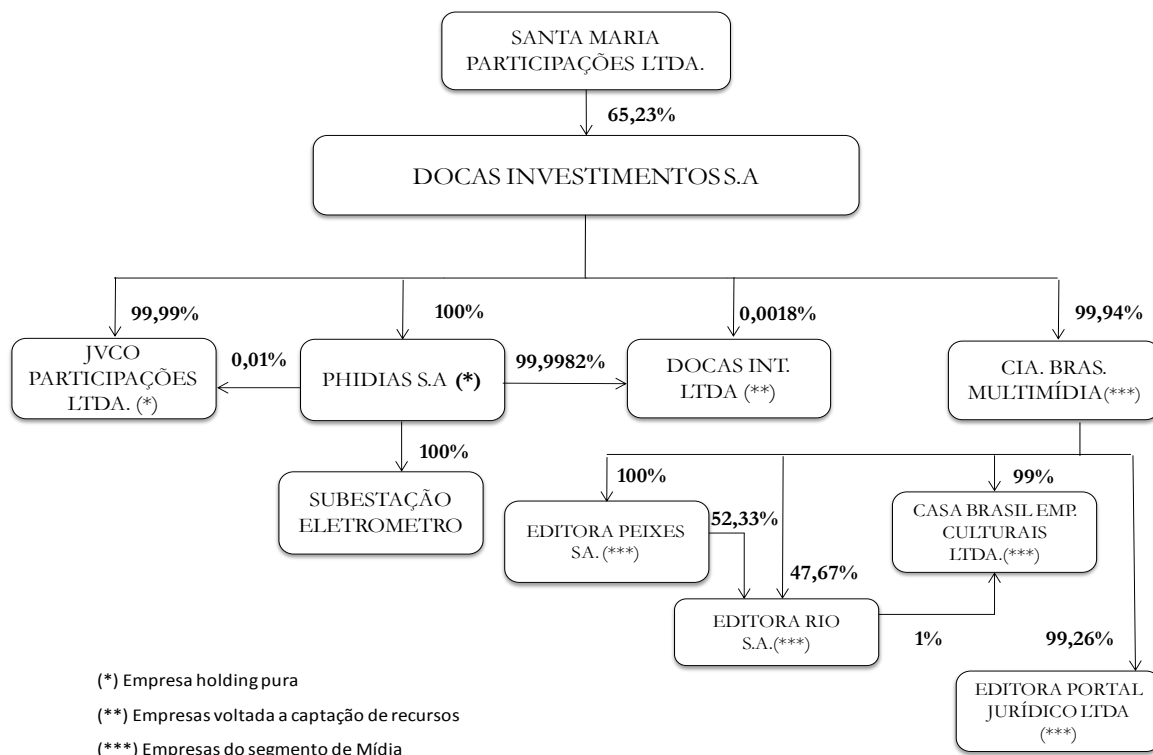
A Companhia foi fundada em 03 de novembro de 1892, por incorporação da Gafree Guinle & Cia., então concessionária da construção e administração do Porto de Santos, com o nome de Companhia Docas de Santos. No final da década de 70 a Companhia intensificou o seu programa de diversificação, investindo nos setores de telecomunicações, informática, finanças, agropecuária, serviços, editoração e comércio exterior.

Com o término do contrato de concessão, em 07 de novembro de 1980, tornou-se “holding pura”. Em 29 de abril de 1985 passou a se denominar Docas S.A., denominação social alterada em 30 de julho de 1999 para Docas Investimentos S.A. A partir do exercício de 1999 realizou expressivos investimentos nos setores de mídia, telecomunicações, energia, dentro outros.

4.2- Mercado de atuação e características do setor: Empresa holding

DOCAS é proprietária de uma série de ativos e de participações societárias em diversos setores, como mídia, ancorada na Cia. Brasileira Multimídia, em energia, através da controlada da Phidias, a Subestação Eletrometro, dentre outras, conforme apresentado no fluxo a seguir elaborado pela companhia.

LAUDO DE AVALIAÇÃO
Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de
emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do
Registro de Companhia Aberta.



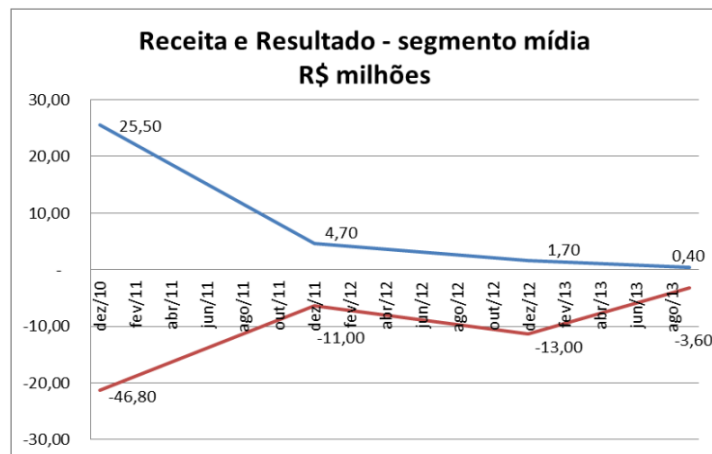
As sociedades identificadas como holding se caracterizam, em termos setoriais, pelo desempenho das investidas. Elas buscam, através dos investimentos em controladas e coligadas, diluir riscos através da diversificação do portfólio.

4.3 – Informações sobre as empresas controladas.

No processo de consolidação de DOCAS a CONFIANCE verificou que as receitas operacionais são oriundas, em 100%, do segmento de Mídia, liderado pela empresa **Cia. Brasileira Multimídia**. Observa-se ainda que essas receitas operacionais (vide gráfico abaixo) apresentaram substancial decréscimo a partir de 2010, tornando-se marginal frente às despesas operacionais. Tal fato teve origem na extinção da marca Gazeta Mercantil e interrupção da circulação em papel do Jornal do Brasil, cuja marca também foi objeto de licenciamento. Atualmente as duas marcas estão em processo de devolução.

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa **Docas Investimentos S.A.** para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.



Quanto ao desempenho operacional das demais empresa, cabem os seguintes comentários:

A **JVCO** é uma empresa holding, voltada exclusivamente “para a participação em outras sociedades como sócia acionista ou quotista”. Em 2009, a JVCO e a TIM Participações S.A. (“TIM”) celebraram acordo de incorporação, pelo qual a TIM incorporou a controlada da JVCO, Holdco Participações Ltda., então controladora da Intelig Telecomunicações Ltda. Em razão de obrigações assumidas no âmbito do Acordo de Incorporação, JVCO alienou fiduciariamente à TIM Brasil, controladora da TIM, ações de emissão da TIM para garantia de passivos contingentes da Intelig. **Desde 2011 os ativos da JVCO não geram receitas operacionais, somente financeiras, conforme apresentado no próximo quadro.**

A **Phidias**, segundo seu estatuto social, “tem por objetivo a administração de seu patrimônio líquido, a participação em outras pessoas jurídicas de qualquer natureza, no País e no exterior, e o desenvolvimento de quaisquer atividades correlatas ou consequentes”. No período 2010 a 2013, os resultados finais tiveram origem nas **receitas financeiras, não sendo geradora de receitas operacionais**. Nas projeções consolidadas foi incluído crédito prêmio reivindicado pela empresa e objeto de Notas Jurídicas (item 7).

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

A **Docas International Ltda.**, com sede no exterior, é uma entidade criada para captar recursos e repassá-los para outras sociedades, sendo seu principal ativo os créditos oriundos dessas operações. **Não é geradora de receitas operacionais para a controladora.**

A **Companhia Brasileira de Multimídia (CBM)** foi constituída em dezembro de 2000 com o objetivo de explorar as marcas "Jornal do Brasil" e "JB". Em 18 de janeiro de 2001, a CBM e o Jornal do Brasil S.A. firmaram "Escritura Pública de Contrato de Licenciamento e Uso de Marcas e Usufruto Oneroso", no qual foi outorgada à CBM a concessão do direito de uso exclusivo por 60 anos de diversas marcas de titularidade do Jornal do Brasil S.A. Em 10/10/2012, a CBM ajuizou ação de rescisão do contrato de uso da marca Jornal do Brasil (Processo nº 0400327-52.2012.8.19.0001). Atualmente, a referida ação está pendente de instrução e julgamento.

A **Editora Rio S.A.**, nova denominação de Editora JB S.A. editou o jornal Gazeta Mercantil de 2003 a 2009. Em 16 de dezembro de 2003, a Editora Rio firmou com a Gazeta Mercantil Participações S.A., "Escritura Pública de Contrato de Licenciamento e Uso de Marcas e Usufruto Oneroso". Em 09 de junho de 2009, a Editora Rio ajuizou ação de rescisão do contrato de licenciamento da marca Gazeta Mercantil.

O quadro a seguir demonstra a contribuição de cada controlada no processo de formação das receitas operacionais de DOCAS, desde 2010. Através dele constata-se que, após a alienação da Polipar Gerenciamento e Administração ocorrida em setembro, conforme a 7ª alteração contratual de 24/09/2013, somente o segmento de **Mídia** passou a contribuir para formação do resultado operacional de DOCAS.

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa **Docas Investimentos S.A.** para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

4.3.1 – Formações das receitas consolidadas de DOCAS - Em R\$

EMPRESAS DO SEGMENTO DE MÍDIA / PERÍODOS	Dez./2010	Dez. 2011	Dez.2012	Set.2013
Receitas Consolidadas das Empresas de Mídia	25.565.172	4.707.195	1.729.660	1.244.488
<i>Receita Operacional Líquida</i>	24.442.274	2.745.386	1.662.717	902.251
<i>Lucro ou Prejuízo Bruto</i>	8.314.054	2.704.560	1.662.717	902.251
<i>Receita Financeira</i>	168.508	1.857.810	3.955	308.057
Resultado Consolidado Líquido das empresas de Mídia	-46.844.999	-11.029.576	-13.060.622	-9.121.007
	0%	8%	0%	1%
EMPRESA PHIDIAS / PERÍODOS	Dez./2010	Dez. 2011	Dez.2012	Set.2013
Receitas da PHIDIAS	14.320.618	16.659.925	17.533.508	15.480.565
<i>Receita Operacional Líquida</i>	0	0	226.875	0
<i>Lucro ou Prejuízo Bruto</i>	0	0	226.875	0
<i>Receita Financeira</i>	14.320.618	16.659.925	17.283.508	15.480.565
Resultado Consolidado Líquido das empresas de PHIDIAS	74.576	972.351	-9.421.816	-4.584.251
EMPRESA JVCO / PERÍODOS	Dez./2010	Dez. 2011	Dez.2012	Set.2013
Ativo JVCO	201.225.445	242.657.315	51.115.582	165.796.493
<i>Receita Operacional Líquida</i>	0	0	0	0
<i>Lucro ou Prejuízo Bruto</i>	0	0	0	0
<i>Receita Financeira</i>	37.178.532	-152.110.296	-112.937.635	-4.649.733
<i>Resultado não Operacional</i>	27.092.494	13.361.047	87.178.640	-1
Resultado Consolidado de JVCO	3.448.278	-166.561.931	-63.803.793	-10.121.678
	11%	73%	91%	50%
DOCAS INVESTIMENTOS - CONSOLIDADOS / PERÍODOS	Dez./2010	Dez. 2011	Dez.2012	Set.2013
Receitas Consolidadas de DOCAS INVESTIMENTOS S.A.	176.740.858	49.083.564	44.351.431	31.689.066
<i>Receita Operacional Líquida</i>	42.073.379	24.051.089	23.051.560	902.251
<i>Lucro ou Prejuízo Bruto</i>	9.318.274	4.279.714	3.810.770	902.251
<i>Receita Financeira</i>	131.928.228	22.756.924	19.056.935	30.752.635
Resultado Consolidado de DOCAS INVESTIMENTOS S.A.	-88.315.577	-34.295.470	-46.594.579	-10.413.122

Fonte: informações da Companhia

As empresas controladas por DOCAS encontram-se em situações atípicas, considerando-se que: (a) não são geradoras de caixa para a controladora; (b) não possuem resultados operacionais e; (c) todas apresentam prejuízos. No item 4.4 “Formação das Receitas Consolidadas”, tais constatações ficam evidenciadas. Quanto às demais informações sobre elas, tem-se:

- A controlada JVCO **tem como única atividade/finalidade** a participação acionária na TIM. Tal participação foi recebida por conta da incorporação de uma das suas controladas. Devido ao Acordo de Incorporação, essas ações encontram-se indisponíveis e estão alienadas fiduciariamente a TIM Brasil, para garantir eventuais passivos contingentes na empresa por

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

ela incorporada. A JVCO não recebe dividendos e/ou Juros sobre Capital relativos a esses títulos.

- A controlada PHIDIAS **tem como única atividade/finalidade** o controle acionário da SPE Subestação Eletrometro de SP. Esta empresa foi criada para emitir debêntures simples, sendo os recursos captados utilizados para aquisição de direitos creditórios de propriedade da Inepar, empresa prestadora de serviços para o Metro de SP. Os pagamentos feitos pelo Metro SP geram receitas financeiras, enquanto não utilizados para a quitação mensal das debêntures. Essa operação finda em 2016.

- A controlada **DOCAS Internacional é Ltda., tem como única atividade a captação de** recursos - quando necessário - para Docas e/ou suas controladas, a custos menores que os praticados no mercado interno. Ela não possui um fluxo contínuo de atividades. Toma recursos e os repassa sendo, portanto, devedora do mercado e credora da DOCAS e/ou uma das controladas.

- A controlada **Companhia Brasileira de Multimídia (CBM)** é a única empresa que teve resultado operacional, embora pouco expressivo, da ordem de R\$ 902 mil nos primeiros nove meses de 2013. Sua atividade é explorar as marcas "Jornal do Brasil" e "JB" e a receita provém do Jornal do Brasil on line. No entanto, em dez./12 **a CBM ajuizou ação de rescisão do contrato de uso da marca Jornal do Brasil** - Processo nº 0400327-52.2012.8.19.0001 - que está pendente de instrução e julgamento.

- **A controlada da CBM, a Editora Rio S.A.**, nova denominação de Editora JB S.A. editou o jornal Gazeta Mercantil de 2003 a 2009. **Em 09 de junho de 2009, a Editora Rio ajuizou ação de rescisão do contrato de licenciamento da marca Gazeta Mercantil**

- As demais controladas da CBM (Ed. Peixe, Ed. Portal e Casa Brasil) não estão em operação.

As premissas macroeconômicas relativas à projeção de DOCAS, estão apresentadas no item 6.1.5 do Laudo, conforme solicitado Anexo III da Instr. Nº 361. A projeção do fluxo de caixa

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

livre de DOCAS contemplou apenas as empresas controladas que apresentam geração de caixa operacional, no caso, a CBM.

4.4- Informações econômico-financeiras - Docas Investimentos S.A: Consolidadas.

4.4.1 - Balanço Patrimonial Consolidado – Ativo:

Descrição / Períodos	R\$ mil				
	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	30/06/2013	30/09/2013
Ativo Total	479.890	499.581	550.058	270.120	414.098
Ativo Circulante	65.122	47.331	56.512	47.865	60.765
Caixa e Equivalentes de Caixa	3.438	2.797	549	854	672
Aplicações Financeiras	36	19	19	19	19
Contas a Receber	2.971	8.127	15.316	15.265	27.469
Tributos a Recuperar	11.613	11.889	13.176	13.902	14.167
Despesas Antecipadas	6.567	4.504	4.504	4.504	4.504
Adiantamentos a Fornecedores	15.138	10.195	13.194	4.075	5.120
Devedores por Permuta	1.545	0	0		0
Adiantamentos de Royalties	89	104	18	18	18
Depósitos Judiciais	1.077	1.077	1.215	1.283	1.300
Outras Contas a Receber	22.648	8.619	8.521	7.945	7.496
Ativo Não Circulante	414.768	452.250	493.546	222.255	353.333
Ativo Realizável a Longo Prazo	329.336	362.338	399.816	171.410	198.112
Contas a Receber	12	0	0	0	0
Tributos Diferidos	4.510	4.509	4.509	4.510	4.510
Despesas Antecipadas	18.379	13.876	9.372	7.120	5.994
Crédito Prêmio IPI	727	727	727	727	727
Adiantamentos de Royalties	20.746	22.503	23.825	23.850	23.933
Direitos Creditórios	17.908	16.111	14.315	13.417	12.968
Depósitos Judiciais	67.675	69.793	77.045	77.588	84.021
Creditos com Outras Empresas	196.282	231.952	267.023	41.198	62.959
Títulos e outras Contas a Receber	3.097	2.867	3.000	3.000	3.000
Ativo Permanente	85.432	89.912	93.730	50.845	155.221
Investimentos	67.735	73.206	77.488	32.250	139.157
Imobilizado	4.797	3.873	3.567	5.943	3.424
Intangível	12.900	12.833	12.675	12.652	12.640

Fonte: demonstrações financeiras consolidadas de 2011, 2012 e ITR de 30.09.13 divulgados nos endereços eletrônicos da CVM (<http://www.cvm.gov.br>³), da Companhia (<http://www.docas.com.br>⁴) e da BM&FBOVESPA (<http://www.bmfbovespa.com.br/Cias-Listadas/Empresas-Listadas/ResumoDemonstrativosFinanceiros.aspx?codigoCvm=3182&idioma=pt-br>).

³ Acessar a página <http://www.cvm.gov.br/>, clicar em "Acesso Rápido" - "Consulta de Ofertas com Esforços Restritos" - "Cias abertas e estrangeiras" - "ITR, DFP, IAN, IPE, FC, FR e outras Informações", preencher o nome "Docas Investimentos S.A." e clicar em "Continuar" e, após, em "Dados Econômico-Financeiros", onde estarão disponíveis as demonstrações financeiras consolidadas de 2011 e de 2012, e em "ITR", onde estará disponível o ITR de 30.09.13.

⁴ Acessar a página <http://www.docas.com.br/>, clicar em "Relações com investidores" - "Demonstrações financeiras".

LAUDO DE AVALIAÇÃO
Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de
emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do
Registro de Companhia Aberta.

4.4.2 - Balanço Patrimonial Consolidado – Passivo:

	R\$ mil				
Descrição / Períodos	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	30/06/2013	30/09/2013
Passivo Total	479.890	499.581	550.058	270.120	414.098
Passivo Circulante	246.542	124.070	117.241	113.521	107.174
Obrigações Sociais e Trabalhistas	24.914	18.554	19.215	20.029	19.749
Fornecedores	33.207	37.720	33.897	33.568	34.001
Obrigações Fiscais	135.326	32.583	29.690	25.619	20.090
Empréstimos e Financiamentos	19.655	8.784	6.398	6.114	6.114
Debêntures	26	26	26	26	26
Dividendos e JCP a Pagar	287	291	278	278	278
Obrigações a Pagar	20.283	11.287	12.800	12.800	12.800
Outras Contas a Pagar	2.886	4.889	5.797	5.947	4.976
Adiantamentos de Clientes	9.953	9.936	9.140	9.140	9.140
Provisões	5	0	0		
Passivo Não Circulante	546.358	741.882	853.082	604.491	742.223
Empréstimos e Financiamentos	261.523	355.670	464.121	220.400	186.572
Debêntures	35.054	27.814	19.845	15.331	12.312
Passivos com Partes Relacionadas	99.427	80.540	56.951	33.608	1.126
Obrigações a Pagar	60.662	63.026	86.252	109.360	316.682
Adiantamentos de Clientes	14.889	32.511	38.645	35.068	35.068
Encargos Sociais a Recolher	789	0	0		
Contribuições e Impostos a Recolher	8.656	76.118	81.068	84.524	84.264
Tributos Diferidos	959	957	954	954	953
Provisões	64.399	105.246	105.246	105.246	105.246
Patrimônio Líquido Consolidado	-313.010	-366.371	-420.265	-447.892	-435.299
Capital Social Realizado	231.161	231.161	231.161	231.161	231.161
Reservas de Capital	1.913	1.913	1.913	1.913	1.913
Reservas de Reavaliação	1.852	1.848	1.844	1.842	1.841
Lucros/Prejuízos Acumulados	-511.371	-545.663	-592.254	-616.119	-602.513
Participação dos Acionistas Não Controladores	-36.565	-55.630	-62.929	-66.689	-67.701

Fonte: demonstrações financeiras consolidadas de 2011, 2012 e ITR de 30.09.13 divulgados nos endereços eletrônicos da CVM (<http://www.cvm.gov.br>⁵), da Companhia (<http://www.docas.com.br>⁶) e da BM&FBOVESPA (<http://www.bmfbovespa.com.br/Cias-Listadas/Empresas-Listadas/ResumoDemonstrativosFinanceiros.aspx?codigoCvm=3182&idioma=pt-br>).

⁵ Acessar a página <http://www.cvm.gov.br/>, clicar em "Acesso Rápido" - "Consulta de Ofertas com Esforços Restritos" - "Cias abertas e estrangeiras" - "ITR, DFP, IAN, IPE, FC, FR e outras Informações", preencher o nome "Docas Investimentos S.A." e clicar em "Continuar" e, após, em "Dados Econômico-Financeiros", onde estarão disponíveis as demonstrações financeiras consolidadas de 2011 e de 2012, e em "ITR", onde estará disponível o ITR de 30.09.13.

⁶ Acessar a página <http://www.docas.com.br/>, clicar em "Relações com investidores" - "Demonstrações financeiras".

LAUDO DE AVALIAÇÃO
Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de
emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do
Registro de Companhia Aberta.

4.4.3 - Demonstração dos Resultados Consolidados:

	R\$ mil				
Contas / Períodos	01/01/2010 à 31/12/2010	01/01/2011 à 31/12/2011	01/01/2012 à 31/12/2012	01/01/2013 à 30/06/2013	01/01/2013 à 30/09/2013
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	42.074	24.051	23.052	11.119	902
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-32.755	-19.771	-19.241	-9.267	0
Resultado Bruto	9.319	4.280	3.811	1.852	902
Despesas/Receitas Operacionais	-89.240	-121.069	-39.649	-23.127	-35.104
Despesas com Vendas	-1.088	-12.886	0	0	0
Despesas Gerais e Administrativas	-46.077	-50.254	-40.902	-23.328	-34.879
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	-42.075	-57.929	1.253	201	-225
Resultado de Equivalência Patrimonial	0	0	0	0	0
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-79.921	-116.789	-35.838	-21.275	-34.202
Resultado Financeiro	-17.614	-31.103	-36.901	-24.119	-35.545
Receitas Financeiras	131.928	22.757	19.057	26.199	30.753
Despesas Financeiras	-149.542	-53.860	-55.958	-50.318	-66.298
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-97.535	-147.892	-72.739	-45.394	-69.747
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-4.436	-5.073	-2.747	-1.961	-2.912
Resultado Líquido das Operações Continuadas	-101.971	-152.965	-75.486	-47.355	-72.659
Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	13.656	118.670	28.891	20.329	57.625
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	-88.315	-34.295	-46.595	-27.026	-15.034
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-92.772	-58.934	-54.025	-30.185	-19.805
Atribuído a Sócios Não Controladores	4.457	24.639	7.430	3.159	4.771

Fonte: demonstrações financeiras consolidadas de 2011, 2012 e ITR de 30.09.13 divulgados nos endereços eletrônicos da CVM (<http://www.cvm.gov.br>⁷), da Companhia (<http://www.docas.com.br>⁸) e da BM&FBOVESPA (<http://www.bmfbovespa.com.br/Cias-Listadas/Empresas-Listadas/ResumoDemonstrativosFinanceiros.aspx?codigoCvm=3182&idioma=pt-br>).

4.5 - Nota Técnica nº 01 sobre as demonstrações financeiras acima.

Os resultados do terceiro trimestre de 2013 não podem ser comparados com os apresentados em períodos anteriores. Docas alienou em 24/09/2013 a participação acionária na controlada Polipar - Gerenciamento e Administração Ltda.

⁷ Acessar a página <http://www.cvm.gov.br/>, clicar em "Acesso Rápido" - "Consulta de Ofertas com Esforços Restritos" - "Cias abertas e estrangeiras" - "ITR, DFP, IAN, IPE, FC, FR e outras Informações", preencher o nome "Docas Investimentos S.A." e clicar em "Continuar" e, após, em "Dados Econômico-Financeiros", onde estarão disponíveis as demonstrações financeiras consolidadas de 2011 e de 2012, e em "ITR", onde estará disponível o ITR de 30.09.13.

⁸ Acessar a página <http://www.docas.com.br/>, clicar em "Relações com investidores" - "Demonstrações financeiras".

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

4.6 - Indicadores econômico-financeiros

Indicadores econômicos - financeiros	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	30/06/2013	30/09/2013
Liquidez Geral	0,50	0,47	0,47	0,31	0,30
Liquidez Corrente	0,14	0,09	0,10	0,18	0,15
Ativo Permanente / Ativo Total	17,80%	18,00%	17,04%	18,82%	37,48%
Patrimônio Líquido / Passivo Total	PL negativo	PL negativo	PL negativo	PL negativo	PL negativo
Endividamento de Curto Prazo	PL negativo	PL negativo	PL negativo	PL negativo	PL negativo
Endividamento Oneroso de Curto Prazo	PL negativo	PL negativo	PL negativo	PL negativo	PL negativo
Margem Bruta	22,15%	17,80%	16,53%	16,66%	100,00%
Margem EBIT	EBIT negativo	EBIT negativo	EBIT negativo	EBIT negativo	EBIT negativo
Margem Líquida	Result. Negativo	Result. Negativo	Result. Negativo	Result. Negativo	Result. Negativo
Lucro Líquido / Patr. Líquido	PL negativo	PL negativo	PL negativo	PL negativo	PL negativo
EBIT/Patrimônio Líquido	EBIT negativo	EBIT negativo	EBIT negativo	EBIT negativo	EBIT negativo
EBIT/Ativo Permanente	EBIT negativo	EBIT negativo	EBIT negativo	EBIT negativo	EBIT negativo
Nº de Ações do Capital Social (em milhões)	1.159	1.159	1.159	1.159	1.159
Patrimônio Líquido - R\$mil	-313.010	-366.371	-420.265	-447.892	-435.299
Valor Patrimonial da Ação (VPA por ação)	PL negativo	PL negativo	PL negativo	PL negativo	PL negativo

5 - Metodologias utilizadas no processo de precificação

5.1 - Metodologia do Fluxo de Caixa Descontado

Pelo modelo do fluxo de caixa descontado chega-se ao valor econômico da empresa para o acionista. A abordagem do Fluxo de Caixa Descontado vem sendo cada vez mais usada nas avaliações de investimentos no Brasil, tanto para determinação do valor global da empresa como das unidades geradoras de caixa. Tal abordagem se baseia na expectativa futura dos fluxos de caixa e na taxa de desconto, ajustada ao risco. Tal método é o mais indicado para avaliação de empresas cujos fluxos atuais são positivos e possam ser estimados com alguma segurança, assim como o grau de risco.

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

O valor econômico da empresa será calculado com base no valor atual dos fluxos de caixa livres futuros, descontada a uma taxa que reflita o grau de risco desses fluxos, e pode ser obtida do cálculo do custo médio ponderado de capital.

$$\text{Valor da econômico da empresa} = \frac{FCL_1}{(1+r)^1} + \frac{FCL_2}{(1+r)^2} + \frac{FCL_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{FCL_n + VR}{(1+r)^n}$$

onde:

FCL - Fluxo de Caixa Livre

VR - Valor Residual

r - Custo médio ponderado de capital

O Fluxo de Caixa Livre é o fluxo gerado pelas operações da empresa e é calculado pelo método indireto, ou seja, lucro da atividade líquido de impostos mais a depreciação menos os investimentos adicionais na necessidade de capital de giro e em ativo imobilizado, conforme a equação a seguir:

Vendas Brutas

- Impostos sobre Vendas

= Vendas Líquidas

- Custo de Vendas

= Lucro Bruto

- Despesas administrativas

- Despesas comerciais

= Lucro da Atividade (*Earning before interest and taxes* - EBIT)

- Imposto de Renda e Contribuição Social

= Lucro da Atividade após os impostos

+ Depreciação

- Δ NCG (variação da necessidade de capital de giro)

- Gastos de Capital

= Fluxo de Caixa Livre

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

Os gastos de capital correspondem aos gastos com imobilizado necessários para a geração do fluxo de caixa nos próximos anos.

O valor justo do Patrimônio Líquido (Equity Value) será igual ao Valor econômico da empresa mais ativos não operacionais menos dívidas financeiras e passivos contingentes.

5.1.1 - Metodologia do Custo de Capital

Para cálculo do valor justo do Patrimônio Líquido deve-se ter uma previsão do fluxo de caixa futuro, além de uma taxa adequada para descontá-lo, calculada com base no custo médio ponderado de capital. O custo de capital corresponde à média ponderada dos custos de todos os financiamentos que integram a estrutura de capital da empresa. A ponderação das taxas deve refletir as proporções dos valores de cada tipo de fundos em relação ao seu total, de tal forma que a soma dos pesos corresponda a 100%. A fórmula básica para o cálculo do WACC (Custo Médio Ponderado de Capital - C.M.P.C.)⁹ está abaixo, onde:

$$W.A.C.C. = \frac{E}{D+E} \times k_e + \frac{D}{D+E} \times K_d \times (1-t)$$

$$\frac{D}{D+E} = \text{participação do capital de terceiros}$$

D = Dívida financeira líquida

k_d = Custo do financiamento do capital de terceiros

t = Alíquota marginal do Imposto de Renda + Contribuição Social

⁹ Copeland, Tonn & koller, Ti
m e Murrin, Jack; Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies / Mackinsey &
Company, Inc / 1990.

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

$$\frac{E}{D + E} = \text{participação do capital próprio}$$

$$K_e = \text{Custo do capital próprio}$$

O peso de cada tipo de financiamento pode ser calculado com base no balanço patrimonial da empresa ou com base no valor de mercado, caso os valores contábeis não reflitam adequadamente a realidade empresarial.

O custo do capital próprio (k_e) é calculado com base no modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model). O modelo C.A.P.M. estabelece que, em mercados de capitais perfeitos, existe uma relação linear entre o retorno esperado em cada investimento e o seu risco sistemático (beta).

A fórmula básica para o cálculo do custo do capital próprio é:

$$c.c.p. = R_f + \beta \times [R_m - R_f], \text{ onde:}$$

$R_f \rightarrow$ taxa livre de risco

$R_m \rightarrow$ taxa de retorno esperada da "Carteira de Mercado"

$R_m - R_f \rightarrow$ prêmio que o mercado oferece por unidade de risco, independente do ativo específico

$\beta \times [R_m - R_f] \rightarrow$ prêmio por risco assumido

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

$\beta \rightarrow$ mede a sensibilidade relativa da taxa de retorno do ativo a variações da taxa de retorno da carteira de mercado.

5.1.2 - Utilização do beta

Para se estimar o beta de empresas de capital fechado ou com baixa liquidez em Bolsa (caso de DOCAS) deve-se pesquisar o beta médio de empresas comparáveis em termos de risco de negócios e alavancagem operacional.

O beta de uma ação está relacionado ao risco econômico empresarial, que pode ser decomposto em três variáveis: oscilação das vendas, grau de alavancagem operacional e alavancagem financeira. A primeira variável está relacionada à sensibilidade do negócio em relação às condições de mercado, a segunda depende da estrutura dos custos fixos e a última à parcela do capital de terceiros na estrutura de capital da empresa.

Maior tenderá a ser a variabilidade do Lucro da atividade (EBIT – *Earning before interests and taxes*) da empresa quanto maior for a volatilidade das Receitas (ciclos de preços, forte elasticidade renda da demanda) combinada a uma estrutura de elevados custos fixos e operacionais. Ou seja, empresas com elevado risco econômicas tendem a apresentar crescimentos mais do que proporcionais do lucro da atividade quando o mercado se expande, mas por outro lado, queda de resultados maiores quando o mercado se contrai.

Dessa forma, o custo de capital da empresa depende do risco das suas oportunidades de investimento, ou seja, do risco dos ativos reais da empresa.

Além do risco do negócio, os acionistas também carregam o risco financeiro, ocasionado pelo endividamento da empresa. Quanto maior for a alavancagem financeira maior será o custo fixo financeiro, o que eleva a variância do resultado líquido da empresa. Ou seja,

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

quando o mercado cresce a empresa dilui o custo financeiro (que é fixo) elevando o resultado líquido mais do que proporcionalmente e, quando o mercado se retrai a empresa não tem como diluir esse custo, reduzindo seu resultado líquido.

Nesse contexto, o beta setorial deve ser calculado com base em betas desalavancados, conforme equação a seguir:

$$Beta\ desalavancado = \frac{beta\ alavancado}{1 + (1 - t) \cdot \frac{D}{E}}$$

O beta final calculado da empresa seria igual ao beta desalavancado médio do setor multiplicado pelo efeito da alavancagem financeira considerando a estrutura de capital específica da companhia.

$$Beta\ alavancado = beta\ desalavancado\ médio \times (1 + (1 - t) \times D/E\ projetado)$$

5.2 - Metodologia e cálculo do Valor Patrimonial da Ação

O valor das ações de DOCAS com base no critério de patrimônio líquido contábil considera o valor dos ativos totais, menos os passivos totais. Dessa forma, tem-se o valor do **patrimônio líquido contábil, que inclui a participação de acionistas minoritários**. A divisão do patrimônio líquido pelo número de ações gera o Valor Patrimonial da Ação (VPA).

Conforme apresentado no item 3.3, dentro do universo pesquisado o patrimônio líquido é negativo desde 2010 e, conseqüentemente, valor patrimonial da ação. **Em set./2013 o valor patrimonial era de (R\$ 375,58) por ação.**

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

Posição em 30/09/2013	R\$ mil
Ativos Totais	414.098
(-) Passivos Totais	849.397
(=) PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO	-435.299
<i>Participação dos Minoritários no Patr. Líquido</i>	-67.701
Número de Ações do Capital Social (em milhões)	1.159
Valor Patrimonial da Ação (VPA) = Patr. Liq/Nº Ações (R\$/ação)	-375,58

Fonte: demonstrações financeiras consolidadas de 2011, 2012 e ITR de 30.09.13 divulgados nos endereços eletrônicos da CVM (<http://www.cvm.gov.br>¹⁰), da Companhia (<http://www.docas.com.br>¹¹) e da BM&FBOVESPA (<http://www.bmfbovespa.com.br/Cias-Listadas/Empresas-Listadas/ResumoDemonstrativosFinanceiros.aspx?codigoCvm=3182&idioma=pt-br>).

6 – Valor obtido pelo modelo de avaliação do fluxo de caixa descontado.

6.1 - Premissas do Custo de Capital

O cálculo do valor econômico de DOCAS para os acionistas considerou as premissas e projeções demonstradas a seguir

6.1.1 - Custo do Capital Próprio

Conforme mencionado no item 5.1.1, Metodologia do Custo de Capital, foram considerados neste item :

$C.C.P. = R_f + RP + \beta \times [R_m - R_f]$, onde:

R_f → taxa livre de risco

R_m → taxa de retorno esperada da "Carteira de Mercado"

$R_m - R_f$ → prêmio que o mercado oferece por unidade de risco, independe do ativo específico

¹⁰ Acessar a página <http://www.cvm.gov.br/>, clicar em "Acesso Rápido" - "Consulta de Ofertas com Esforços Restritos" - "Cias abertas e estrangeiras" - "ITR, DFP, IAN, IPE, FC, FR e outras Informações", preencher o nome "Docas Investimentos S.A." e clicar em "Continuar" e, após, em "Dados Econômico-Financeiros", onde estarão disponíveis as demonstrações financeiras consolidadas de 2011 e de 2012, e em "ITR", onde estará disponível o ITR de 30.09.13.

¹¹ Acessar a página <http://www.docas.com.br/>, clicar em "Relações com investidores" - "Demonstrações financeiras".

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

$\beta \times [R_m - R_f] \rightarrow$ prêmio por risco assumido

$\beta \rightarrow$ mede a sensibilidade relativa da taxa de retorno do ativo a variações da taxa de retorno da carteira de mercado.

R_f - A taxa livre de risco no mercado norte-americano (Tbonds de 10 anos) foi calculada com base na média dos últimos cinco anos (2008 a 2012) e é igual a 2,95% (fonte: Damodaran¹²)

RP - Risco Brasil foi calculado com base na média aritmética dos últimos cinco anos do spread entre o yield do Título do Governo norte-americano de 10 anos e o Título do Governo brasileiro Global, resultando num valor de 2,32%, com base na média do mesmo período. Esta diferença é o spread soberano. **A fonte é JPMorgan e está disponível no sítio eletrônico do IPEA¹³. O valor utilizado não sofreu ajuste com relação às volatilidades do mercado de ações nacional e dos títulos da dívida externa brasileira. Ainda em relação ao risco Brasil, o prêmio de risco país foi somado à taxa livre de risco, supondo igual exposição a este risco para todas as empresas brasileiras.**

$[R_m - R_f]$ - o prêmio de mercado foi calculado a partir do prêmio de risco no mercado norte-americano no período de 1928 até 2012 (com base na média aritmética do prêmio entre o S&P 500 sobre o Bônus do Tesouro (US T-bond). Essa taxa é igual a 5,9% (fonte Damodaran¹²).

Beta - Para se estimar o custo do capital próprio de DOCAS a CONFIANCE pesquisou o beta médio de empresas comparáveis em termos de risco de negócios e alavancagens operacional. O beta “desalavancado” do setor “Investment Companies” foi pesquisado no site do professor Damodaran¹⁴. O valor identificado no site corresponde a 1,18. Com o

¹² Acessar a página <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>, clicar em “Updated data” – acessar o quadro denominado “Data Sets” – no tópico “Discount Rate Estimation” – no item “Historical Returns on Stocks, Bonds and Bills – United States”, clicar no lado direito indicado “Download”. Será baixada uma planilha eletrônica Excel com nome “histretSP.xls” contendo os dados históricos utilizados.

¹³ Acessar a página <http://www.ipeadata.gov.br>, clicar em “Macroeconomico” - “Fontes” - “JPMorgan” – clicar no tópico “EMBI+Risco Brasil”. Será exibido gráfico e tabela abaixo contendo informação utilizada.

¹⁴ Acessar a página <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>, clicar em “Updated data” – acessar o quadro denominado “Data Sets” – no tópico “Levered and Unlevered Betas by Industry (U.S.), Jan 2013” – clicar no item 4 “Emerg Mkt”. Será baixada uma planilha eletrônica Excel com nome “betas.xls” contendo os dados utilizados.

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

intuito de mensurar adequadamente o custo do acionista da empresa, o cálculo do beta alavancado considerou a sua estrutura de capital (relação Dívida financeira líquida/Patrimônio Líquido de mercado) em 30 de setembro de 2013, igual a 12,7, função do elevado endividamento da companhia, resultando num beta alavancado de 16,16. **Foi considerada como meta de estrutura de capital da empresa, entendendo esta estrutura como sendo a relação entre dívida/patrimônio líquido, a mesma estrutura de capital da data base do estudo (30-09-2013), ou seja, uma relação dívida/patrimônio de mercado da ordem de 12,7.**

Como o trabalho considera o fluxo em R\$ (reais) nominais, CONFIANCE inicialmente deduziu a taxa de inflação americana e capitalizou a taxa de inflação brasileira. Foi suposta uma taxa de inflação americana projetada para os próximos anos de 2% ao ano e uma taxa de inflação brasileira de 6% ao ano, para que fosse obtido o custo de capital próprio em reais nominais. O custo do capital próprio resultante é de 108,51% ao ano.

6.1.2 - Custo do Capital de Terceiros

O custo do capital de terceiros foi calculado com base na relação entre as despesas financeiras (líquidas de receitas financeiras) e a Dívida líquida financeira, com dados do primeiro semestre de 2013. Esta taxa deve levar em consideração a incidência do imposto de renda e contribuição social, pois os encargos do capital de terceiros são dedutíveis como despesa, para fins de tributação. No entanto, a empresa gera prejuízo no período projetado e assim, não consegue se apropriar do benefício fiscal da dívida. Desta forma, a alíquota marginal do imposto de renda e contribuição social é igual a zero.

O custo do capital de terceiros calculado foi de 10,3% ao ano.

6.1.3 - Cálculo do Custo médio ponderado de capital

Com base nas fórmulas de cálculo explicitadas no item 5.1.1, - Metodologia do Custo de Capital, foi identificado que o custo médio ponderado de capital resultante (em R\$

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

nominais) foi de **21,83%** ao ano, obtido mediante o seguinte cálculo: proporção do capital próprio de 7,3% multiplicado por um custo do capital próprio de 108,5% mais a proporção do capital de terceiros de 92,7% multiplicada pelo custo do capital de terceiros de 10,3%.

É importante destacar que a estrutura de capital da empresa medida pela relação Dívida líquida / Patrimônio de mercado é fortemente alavancada.

6.1.4- Premissas da empresa utilizadas nas projeções

a) Vendas Líquidas

As Vendas Líquidas foram projetadas a partir das vendas do terceiro trimestre de 2013 e conforme item 2.2.1. contemplam apenas o segmento mídia. Tais receitas crescem com base na taxa de inflação projetada.

b) Custo das Vendas

A projeção de Custos de Vendas acompanha a mesma proporção existente na data base: 30-09-2013.

c) Despesas administrativas

As despesas administrativas foram projetadas a partir das despesas administrativas do terceiro trimestre de 2013 e foram corrigidas com base na taxa de inflação projetada.

d) Lucro da Atividade

É a diferença entre o Lucro Bruto projetado e as despesas operacionais projetadas (não inclui o resultado financeiro).

e) Necessidade de Capital de Giro

Confiance projetou a necessidade de capital de giro com base num prazo de recebimento de vendas (P.M.R.V.) de 30 dias e de pagamento de contas (P.M.P.) de 30 dias, com base nas fórmulas a seguir:

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

Duplicatas a receber projetada = P.M.R.V. x Vendas/número de dias

Contas a pagar = P.M.P. x (Custo de vendas + despesas administrativas desembolsáveis) / número de dias

Projeção da necessidade de capital de giro da empresa (valores em R\$ mil).

Necessidade de Cap. de Giro							R\$mil
Períodos	3o tri 2013	4o tri 2013	2014	2015	2016	2017	2018
Duplicatas a receber	98	99	105	111	117	123	129
(-) Contas a pagar	4	4	4	4	4	5	5
N.C.G.	94	95	101	107	113	118	124

f) Depreciação e Gastos de Capital

O ativo imobilizado e intangível foram movimentados ao longo do período de projeção partindo do saldo em 30 de setembro de 2013, conforme tabela a seguir:

Espaço deixado em
branco
intencionalmente

LAUDO DE AVALIAÇÃO
Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de
emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do
Registro de Companhia Aberta.

R\$mil

Depreciações e Gastos de Capital	Docas Controladora	Phidias	CBM	BRASILLOG	Casa Brasil	Editora Peixes	Editora Portal Jurídico	Editora Rio
Terrenos	74,9	-	-	-	-	-	-	-
(+) Vagas garagem	-	9,3	-	-	-	-	-	-
Total (1)	74,9	9,3	-	-	-	-	-	-
Edificações	141,1	-	1.962,0	-	-	-	-	104,2
(+) Bens em uso	1.008,3	159,7	322,4	1.796,6	82,1	108,4	-	1.951,5
Total (2)	1.149,4	159,7	2.284,4	1.796,6	82,1	108,4	-	2.055,6
Depreciação Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-
Edificações	-	-	892,2	-	-	-	-	100,7
Bens de uso	907,1	98,4	164,7	1.697,6	39,6	78,8	-	1.924,4
Total (3)	907,1	98,4	1.056,9	1.697,6	39,6	78,8	-	2.025,1
Imobilizado Líquido (4) = (1)+(2)-(3)	317,3	70,6	1.227,6	99,0	42,5	29,7	-	30,5
Intangível	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo	263,7	-	2.000,0	-	-	12.069,7	28,9	-
(-) Amortização Acumulada	-	-	422,2	-	-	-	-	-
Intangível líquido (5)	263,7	-	1.577,8	-	-	12.069,7	28,9	-
Total (4)+(5)	581,0	70,6	2.805,3	99,0	42,5	12.099,4	28,9	30,5

O imobilizado é projetado a partir da movimentação detalhada do custo dos bens, levando em consideração as adições (novas imobilizações) e a movimentação da depreciação acumulada no período.

A depreciação é calculada considerando as taxas anuais de depreciação para cada subgrupo do imobilizado (edificações e bens em uso) e seu prazo de vida útil restante. A base de cálculo da depreciação é o custo histórico do imobilizado, com a adição de valores relacionados a novas imobilizações.

Para o cálculo da depreciação, partimos dos valores do Ativo Imobilizado, na data base, que está decomposto em imobilizado bruto (Custo) e depreciação acumulada. Desse modo, o imobilizado bruto vai sofrendo alterações devido às adições nos seus diversos itens

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

(terrenos e vagas de garagens (ativos não depreciables), edificações e benfeitorias, bens de uso e outros ativos depreciables) ao longo do ano.

A depreciação acumulada é incrementada pela depreciação de cada período, que é calculada separadamente para cada grupo de contas (edificações e bens de uso) com taxas utilizadas pela empresa, quatro por cento (4%) ao ano para edificações e dez por cento (10%) ao ano para bens de uso.

Estas taxas incidem sobre os valores destes itens do imobilizado bruto no final do período anterior e os valores são calculados sempre que a depreciação acumulada for menor do que esse imobilizado bruto.

Os investimentos novos em edificações e bens e usos correspondem a um valor próximo a depreciação do período.

Espaço deixado em
branco
intencionalmente

LAUDO DE AVALIAÇÃO
Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de
emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do
Registro de Companhia Aberta.

Períodos / Contas	4o tri 2013	2014	2015	2016	2017	2018
Imobilizado						
Terrenos e vagas	84,25	84,25	84,25	84,25	84,25	84,25
Edificações	4o tri 2013	2014	2015	2016	2017	2018
Custo						
saldo inicial	2.207,23	2.289,23	2.379,16	2.472,52	2.569,56	2.670,40
+ adições	82,00	89,93	93,37	97,03	100,84	104,80
saldo final	2.289,23	2.379,16	2.472,52	2.569,56	2.670,40	2.775,20
Depreciação Acumulada						
saldo inicial	992,85	1.082,78	1.176,15	1.273,18	1.374,02	1.478,82
+ depreciação	89,93	93,37	97,03	100,84	104,80	108,91
saldo final	1.082,78	1.176,15	1.273,18	1.374,02	1.478,82	1.587,73
Bens em uso	4o tri 2013	2.014	2.015	2.016	2.017	2.018
Custo						
saldo inicial	5.429,05	5.929,05	6.496,95	7.118,25	7.799,01	8.544,87
+ adições	500,00	567,90	621,30	680,76	745,86	817,19
saldo final	5.929,05	6.496,95	7.118,25	7.799,01	8.544,87	9.362,07
Depreciação Acumulada						
saldo inicial	4.910,49	5.478,39	6.099,69	6.780,45	7.526,32	8.343,51
+ depreciação	567,90	621,30	680,76	745,86	817,19	895,35
saldo final	5.478,39	6.099,69	6.780,45	7.526,32	8.343,51	9.238,86
Imobilizado líquido	1.741,35	1.684,52	1.621,39	1.552,48	1.477,19	1.394,93
Intangível com prazo indeterminado	4o tri 2013	2.014	2.015	2.016	2.017	2.018
Custo	12.362,31	12.362,31	12.362,31	12.362,31	12.362,31	12.362,31
Intangível com prazo determinado	4o tri 2013	2.014	2.015	2.016	2.017	2.018
Custo	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00
Amortização Acumulada						
saldo inicial	422,22	622,22	822,22	1.022,22	1.222,22	1.422,22
+ amortização	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00
saldo final	622,22	822,22	1.022,22	1.222,22	1.422,22	1.622,22
Intangível líquido	13.740,09	13.540,09	13.340,09	13.140,09	12.940,09	12.740,09

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

g) Valor Residual

O Valor Residual representa o valor atual do fluxo de caixa estimado após o período explicitado da projeção. A utilização do Valor Residual elimina a necessidade de se projetar detalhadamente a companhia por um longo período de tempo.

No caso de DOCAS o fluxo de caixa livre projetado é negativo para os próximos cinco anos, por força do baixo volume de receitas operacionais, frente às despesas operacionais.

Desta forma, CONFIANCE por entender que não faz sentido perpetuar um fluxo negativo considerou uma projeção de apenas cinco anos (até 2018), sem perpetuidade.

6.1.5 - Premissas macroeconômicas:

Premissas macroeconômicas	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Taxa de Inflação (IPCA)	6,08%	5,94%	6,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Taxa de Inflação americana	1,80%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Crescimento do PIB mundial	2,80%	3,30%	3,67%	3,56%	3,45%	3,41%	3,38%	3,36%	3,36%	3,36%
EUA	1,47%	2,52%	3,00%	2,86%	2,34%	2,02%	2,01%	2,04%	2,04%	2,04%
Zona do Euro	-0,55%	0,88%	1,30%	1,76%	1,69%	1,48%	1,28%	1,09%	1,09%	1,09%
Japão	1,90%	1,40%	0,93%	0,99%	0,98%	0,97%	0,97%	0,96%	0,96%	0,96%
China	7,50%	7,20%	7,00%	7,00%	7,04%	6,86%	6,64%	6,44%	6,44%	6,44%
Crescimento do PIB brasileiro	2,13%	1,71%	2,22%	2,65%	2,67%	2,64%	2,59%	2,53%	3,00%	3,00%
Taxa SELIC final	10,00%	10,00%	10,00%	9,75%	9,50%	9,50%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
Taxa SELIC média	8,52%	10,00%	10,00%	9,88%	9,63%	9,50%	9,25%	9,00%	9,00%	9,00%
CDI	8,47%	9,95%	9,95%	9,82%	9,58%	9,45%	9,20%	8,95%	8,95%	8,95%
TJLP	5,00%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Taxa para Fechamento do Caixa	15,25%	17,91%	17,91%	17,68%	17,24%	17,01%	16,56%	16,12%	16,12%	16,12%
Taxa de Aplicações Financeiras	8,05%	9,45%	9,45%	9,33%	9,10%	8,98%	8,74%	8,51%	8,51%	8,51%
Taxa de Câmbio final	R\$ 2,30	R\$ 2,40	R\$ 2,40	R\$ 2,43	R\$ 2,42	R\$ 2,49	R\$ 2,57	R\$ 2,64	R\$ 2,72	R\$ 2,80
Taxa de Câmbio Média	R\$ 2,16	R\$ 2,35	R\$ 2,40	R\$ 2,41	R\$ 2,43	R\$ 2,46	R\$ 2,53	R\$ 2,60	R\$ 2,68	R\$ 2,76

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

O cenário macroeconômico para os próximos cinco anos estão em linha com as previsões de mercado, especialmente as perspectivas do banco Itaú BBA. O momento atual tem mostrado uma desaceleração dos países emergentes, especialmente na América Latina e um crescimento sustentável na economia norte-americana, onde se espera um crescimento de 2,5% em 2014 contra 1,5% em 2013. Com o maior crescimento nos EUA, o Banco Central Americano (FED) deverá começar a reduzir os estímulos macroeconômicos a partir de 2014, com isso, devem começar subir as taxas de juros nos EUA. Assim, haverá uma maior saída de dólares nas economias emergentes, o que implicará numa elevação na taxa de câmbio nesses países, especialmente no Brasil, onde a taxa de câmbio deverá fechar 2013 com US\$ 1,00 valendo R\$ 2,30 e R\$ 2,40 no final de 2014. Esta desvalorização na taxa de câmbio favorece nossas exportações e encarece as importações, que ajudará a reduzir mais a frente (a partir de 2014) o nosso elevado déficit em transações (que deverá bater 3,5% do PIB em 2013). Por outro lado, o câmbio mais desvalorizado reduz a oferta de bens importados no mercado interno, o que impacta negativamente a taxa de inflação. Assim, esperamos uma taxa de inflação, medida pelo IPCA em torno de 6% em 2013 e 2014, próximo do limite superior da meta de inflação. Não é esperado que a inflação seja combatida pela política fiscal (espera-se uma queda em 2013 no superávit primário para 1,7% do PIB em 2013 contra 2,4% do PIB em 2012) e assim, mais uma vez a taxa de inflação acaba sendo combatida pela política monetária mais contracionista, através do aumento da taxa de juros. Acreditamos que a taxa SELIC termine o ano de 2013 num patamar de 10,0%, taxa esta que deverá ser mantida neste patamar nos próximos anos para garantir uma taxa de inflação próxima do topo da meta. Nesse contexto, a economia brasileira deverá crescer apenas 2,1% em 2013 e 1,7% em 2014, o que deverá afetar negativamente o mercado de trabalho e consequentemente elevar o nível de desemprego de 5,5% para 6,5% da população economicamente ativa.

LAUDO DE AVALIAÇÃO
Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de
emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do
Registro de Companhia Aberta.

6.1.6- Projeção do Fluxo de Caixa Livre (em R\$ mil)

	R\$mil					
Períodos	4o tri 2013	2.014	2.015	2.016	2.017	2.018
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	297	1.260	1.336	1.403	1.473	1.547
- Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	11	47	50	53	55	58
Resultado Bruto	286	1.213	1.286	1.350	1.418	1.489
- Despesas Gerais e Administrativas	13.132	55.647	58.985	61.935	65.031	68.283
+ Outras Receitas Operacionais	(465)	-	-	-	-	-
Resultado da Atividade	(13.310)	(54.433)	(57.699)	(60.584)	(63.614)	(66.794)
- Imp. de renda e CSLL	-	-	-	-	-	-
Lucro da Atividade x (1 - t)	(13.310)	(54.433)	(57.699)	(60.584)	(63.614)	(66.794)
+ depreciação / amortização	858	915	978	1.047	1.122	1.204
- Var. da NCG	1	6	6	5	6	6
- Gastos de Capital	582	658	715	778	847	922
Fluxo de Caixa Livre	(13.036)	(54.182)	(57.442)	(60.321)	(63.344)	(66.518)
+ Valor Residual						-
Fluxo de Caixa Livre após Valor Residual	(13.036)	(54.182)	(57.442)	(60.321)	(63.344)	(66.518)

Em relação as Projeções do Fluxo de Caixa Livre, acima, cabem duas observações relevantes, a saber:

a) Sobre a Perpetuidade

Como a perpetuidade apresenta valor negativo, a Confiance entendeu que tecnicamente não seria adequada a sua inclusão, a qual inclusive tornaria ainda maior o valor econômico negativo da entidade, passando-o dos atuais (R\$ 209 milhões) para (R\$341 milhões) e o valor da empresa para o acionista passaria de (R\$515 milhões) para (R\$646 milhões).

b) Sobre o prazo de projeção e perspectivas da sociedade.

A empresa passa por um período de reestruturação operacional, com receita de vendas inferiores aos custos e despesas, resultando em fluxos de caixas negativos. Desta forma, a Confiance preferiu projetar o Fluxo de Caixa Livre apenas por cinco anos devido à dificuldade de previsão dos fluxos num horizonte maior. A Confiance questionou o controlador sobre a

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

possibilidade de liquidação da companhia, obtendo a seguinte resposta: “ **Não existe a intenção de liquidar a companhia.** Docas Investimentos S/A é uma holding com participação em diversas empresas, possuindo ativos relevantes e um endividamento alongado, como pode ser observado no presente laudo, o que possibilita as condições necessárias para continuar na prospecção em busca de negócios geradores de valor futuro. Adicionalmente, o fechamento de capital resultará na redução de despesas significativas com a manutenção do registro de companhia aberta”.

6.2 – Valor Econômico da Empresa

Conforme item 3.1, o valor econômico da empresa será calculado com base no valor atual dos fluxos de caixa livre futuros, descontada a uma taxa que reflita o grau de risco desses fluxos, e pode ser obtida do cálculo do custo médio ponderado de capital.

$$\text{Valor da econômico da empresa} = \frac{FCL_1}{(1+r)^1} + \frac{FCL_2}{(1+r)^2} + \frac{FCL_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{FCL_n + VR}{(1+r)^n}$$

onde:

FCL - Fluxo de Caixa Livre

VR - Valor Residual

r - Custo médio ponderado de capital (calculada em 21,83% ao ano)

Assim, o valor econômico da empresa obtido com base nas premissas foi negativo em R\$ 209.637 mil.

6.3 – Valor da Empresa para os acionistas

Como a empresa possui ativos não operacionais, estes devem ser considerados no cálculo do valor da empresa, conforme equação a seguir:

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

Valor das Operações da Empresa

+ Valor Econômico dos ativos não operacionais

= Valor da empresa

Os ativos não operacionais são os investimentos que não contribuem para a geração de caixa operacional. Correspondem a ativos de curto e longo prazo, tais como aplicações financeiras, empréstimos a receber de outras empresas e outros ativos avaliados preferencialmente pelo valor de mercado ou através do desconto do fluxo de caixa projetado.

O valor da dívida da empresa equivale ao valor presente dos fluxos de caixa projetados devidos aos credores, descontado pelo custo do capital de terceiros, pois reflete o grau de risco deste endividamento. Segundo Copeland¹⁵, na prática basta considerar o valor total da dívida na data base da avaliação, pois os empréstimos que a empresa venha a tomar no futuro terão um valor presente líquido igual a zero - o valor presente das entradas equivale ao valor presente das amortizações mais juros, quando descontados pelo custo do capital de terceiros.

Docas possui um grande número de ativos não operacionais, conforme apresentado a seguir:

Espaço deixado em
branco
intencionalmente

¹⁵ Copeland, Tonn; Koller, Tim e Murrin, Jack; Avaliação de Empresas – “Valuation” – Calculando e gerenciando o valor das empresas – 3a edição, São Paulo – Makron Books, 2002.

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa **Docas Investimentos S.A.** para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

Ativos Não Operacionais	R\$mil
Aplicações financeiras	19
Títulos e valores mobiliários	231
Contas a receber JVCO	17.052
Contas a receber CBM	10.418
Outras contas a receber	8.467
Depósitos judiciais	1.300
Crédito prêmio IPI	43.000
Créditos diversos	1.796
Adiantamentos diversos	5.120
Adiantamentos de royalties	23.951
Sub-Estação - direitos creditórios	53.516
Depósitos judiciais e emp. compulsórios	84.021
Créditos com outras empresas	59.762
Créditos com empresas ligadas	3.196
Investimentos em outras empresas	270
Direitos creditórios CBM	10.430
Terrenos e imóveis para futura utilização	3.000
Outros Investimentos - JVCO	116.861
Outros Investimentos	810
Total de ativos não operacionais	443.220

O valor da empresa para os acionistas deve contemplar além dos ativos não operacionais, as dívidas e passivos contingentes. O valor da empresa para os acionistas corresponde à diferença entre o valor da empresa e o valor de sua dívida.

O valor da dívida da empresa equivale ao valor presente dos fluxos de caixa projetados devidos aos credores, descontado pelo custo do capital de terceiros, pois reflete o grau de risco deste endividamento. Segundo Copeland¹⁵, na prática basta considerar o valor total da dívida na data base da avaliação, pois os empréstimos que a empresa venha a tomar no futuro terão um valor presente líquido igual a zero - o valor presente das entradas equivale ao valor presente das amortizações mais juros, quando descontados pelo custo do capital de terceiros.

As dívidas na data-base (30/set/2013) são apresentadas a seguir:

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

	R\$ mil
Empréstimos e financiamentos de C.P.	6.114
Debêntures c.p.	26
Dividendos a pagar	278
Empréstimos e financiamentos	186.572
Obrigações a pagar	316.682
Adiantamento de clientes	35.068
Contribuições e impostos a recolher	84.264
Debêntures (Phidias)	12.312
Imp. de renda e contrib. social diferidos	953
Provisão para contingências	105.246
Créditos de empresas ligadas	1.126
Total de Dívidas	748.641

6.3.1 - Observações Relevantes sobre o cálculo do Valor da Empresa para os Acionistas.

Obs. nº 1 -

Confiance considerou como crédito prêmio do IPI um valor de R\$ 43.000 mil (o valor contábil de R\$ 727 mil) com base em parecer dos advogados, cujos aspectos mais relevantes estão no **item 7: Notas Jurídicas**.

O crédito-prêmio do IPI (Imposto sobre Produtos Industrializados) foi instituído pelo Decreto Lei 491/69 pelo governo brasileiro como um incentivo às exportações de manufaturados. Pela lei, todos os fabricantes de produtos vendidos no exterior podiam obter um crédito, inicialmente de até 15% do valor da mercadoria embarcada, para abater do IPI que incidia sobre os produtos vendidos no mercado interno. Se não houvesse IPI a ser pago, o crédito poderia ser compensado no pagamento de outros impostos federais.

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

Obs. nº 2 -

Confiance considerou um ativo de R\$ 53.516 mil referente a direitos creditórios de Subestação Eletrometro, apresentados no quadro abaixo.

				R\$ mil
Períodos	4º trimestre/2013	2014	2015	2016
Fluxo da Subestação Eletrometro S.A.	5.954	24.354	25.084	2.106

Este valor foi obtido com base no fluxo de caixa projetado a seguir, descontado a uma taxa de desconto de 9,92% ao ano. Esta taxa foi calculada com base na avaliação do Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 13 de junho de 2012, confirmou o rating AA- (“duplo A menos”), com perspectiva estável, para a 2ª Emissão de Debêntures da Subestação Eletrometro S.A. – (Subestação Eletrometro).

A taxa de desconto foi calculada com base na equação a seguir:

$Taxa = R_f + \text{spread de crédito} + \text{Risco País (em US\$ nominais)}$

O spread de crédito foi obtido a partir da tabela de rating sintético (Damodaran¹⁶) apresentada a seguir:

Espaço deixado em
branco
intencionalmente

¹⁶ Acessar a página <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>, clicar em “Updated data” – acessar o quadro denominado “Data Sets” – no tópico “Capital Structure” – no item “Ratings, Spreads and Interest Coverage Ratios”, clicar no lado direito indicado “Download”. Será baixada uma planilha eletrônica Excel com nome “ratings.xls” contendo os dados utilizados.

LAUDO DE AVALIAÇÃO
Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de
emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do
Registro de Companhia Aberta.

<i>Se o Índice de Cobertura de Juros (Lucro da Atividade/Despesas Financeiras) é:</i>			
Maior que >	Menor ou igual a <=	Rating é	Spread é
12.5	100000	AAA	0.40%
9.5	12.499.999	AA	0.70%
7.5	9.499.999	A+	0.85%
6	7.499.999	A	1.00%
4.5	5.999.999	A-	1.30%
4	4.499.999	BBB	2.00%
3.5	3.999.999	BB+	3.00%
3	3.499.999	BB	4.00%
2.5	2.999.999	B+	5.50%
2	2.499.999	B	6.50%
1.5	1.999.999	B-	7.25%
1.25	1.499.999	CCC	8.75%
0.8	1.249.999	CC	9.50%
0.5	0.799999	C	10.50%
-100000	0.499999	D	12.00%

Obs. O quadro anterior foi usado para o cálculo do spread de crédito objeto da formula que o antecede: $Taxa = R_f + \text{spread de crédito} + \text{Risco País (em US\$ nominais)}$. Na Obs. nº 2, acima está mencionado que a empresa obteve classificação de risco AA, daí ter sido usado o valor de 0,70.

A taxa em US\$ nominais obtida foi de 5,97%. Para chegarmos à taxa em R\$ nominais, deduzimos a taxa de inflação americana (2% ao ano) e capitalizamos a taxa de inflação brasileira (6% ao ano), obtendo um valor de 10,13% ao ano.

Obs. nº 3 - JVCO

Conforme mencionado no item 4.3, em razão de obrigações assumidas no âmbito do Acordo de Incorporação, JVCO alienou fiduciariamente à TIM Brasil, controladora da TIM, ações de emissão da TIM para garantia de passivos contingentes da Intelig. Desde 2011 os ativos da JVCO não geram receitas operacionais, somente financeiras.

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa **Docas Investimentos S.A.** para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

6.4 - Cálculo do Valor da Empresa para os acionistas

Assim o Valor de Docas para os acionistas com base no modelo do fluxo de caixa livre é negativo no montante de **-R\$ 515.058 mil (menos quinhentos e quinze milhões, quinhentos e cinquenta e oito mil reais)** conforme demonstrado abaixo.

Valor da Empresa para os acionistas = - R\$ 209.637 mil + R\$ 443.220 mil – R\$ 748.641 mil = **- R\$ 515.058 mil. O quadro a seguir evidencia a origem dos valores mencionados.**

Cálculo do valor da Empresa em 30/09/2013	R\$ mil
Valor Econômico da Empresa	-R\$ 209.637
(+) Valor de Ativos Não Operacionais	R\$ 443.220
(-) Total de Dívidas	-R\$ 748.641
(=) Valor da Empresa para os Acionistas	-R\$ 515.058

6.5 - Simulações relativas ao Valor da Empresa para o acionista

A simulação apresentada a seguir, variando a taxa de desconto no intervalo de 15,28% a 28,37%, com fator de oscilação da taxa de 0,10, evidencia que, em todos os cenários, **o Valor da Empresa para o Acionista é negativo.**

Resultado da Simulação

em R\$ mil		
Taxa de Desconto	Fator de Oscilação da taxa	Valor da empresa p/ para os Acionistas
28,37%	1,30	-R\$ 496.133,21
26,19%	1,20	-R\$ 502.019,76
24,01%	1,10	-R\$ 508.314,99
21,83%	1,00	-R\$ 515.058,13
19,64%	0,90	-R\$ 522.293,16
17,46%	0,80	-R\$ 530.069,44
15,28%	0,70	-R\$ 538.442,57

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

7 - Notas Jurídicas Relevantes: Phidias S.A.

a) Processo n.º 93.00.09937-0

Nos autos do Processo n.º 93.00.09937-0, Phidias S.A. executa título executivo judicial que determina o ressarcimento pela União (Fazenda Nacional) do incentivo fiscal do crédito-prêmio de IPI referente ao período de 01/05/85 a 05/10/90, no montante de R\$ 43.670.677,68 (quarenta e três milhões seiscientos e setenta mil seiscientos e setenta e sete reais e sessenta e oito centavos), atualizado até setembro de 2012, com correção monetária pelos índices oficiais, incidindo juros moratórios à razão de 1% (um por cento) ao mês, a partir do trânsito em julgado da sentença, que ocorreu em 10/03/2006, além de verba honorária de 5% sobre o valor da condenação.

A União opôs Embargos à execução (Processo n.º. 2009.34.00.026464-2), objetivando, em síntese, a total nulidade da Execução, em razão da ausência da prévia liquidação por artigos. Em decisão prolatada em julho de 2013, o Juiz da 15ª Vara Federal da Seção Judiciária do Distrito Federal entendeu que os documentos expedidos pela Secretaria de Comércio Exterior juntados por Phidias S.A. eram suficientes para comprovar o valor do incentivo e estavam de acordo com o laudo pericial, julgando improcedentes os embargos apresentados pela União. Em 17/09/2013, foi interposto pela União recurso de apelação, ainda pendente de julgamento pelo Tribunal Regional Federal da 1ª Região.

b) Processo n.º 0000473-60.1987.4.01.3400 (87.0001566-0)

Nos autos do Processo n.º 0000473-60.1987.4.01.3400 (87.0001566-0), Phidias S.A. executa título executivo judicial que determina o ressarcimento pela União (Fazenda Nacional) do incentivo fiscal do crédito-prêmio de IPI referente ao período de 01.04.1981 a 30.04.1985, no montante de R\$ 14.373.003,63, atualizado até 09 de dezembro de 1997, com correção monetária pelos índices oficiais, incidindo juros moratórios à razão de 1%

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

(um por cento) ao mês, a partir do trânsito em julgado da sentença, que ocorreu em setembro de 1996.

Opostos Embargos à execução pela União - Proc nº 1998.34.00.014819-0 (Apelação nº. 2000.01.00.065065-1), o Juiz da 3ª Vara Federal da Seção Judiciária do Distrito Federal anulou o título executivo judicial. Diante disso, Phidias S.A. interpôs recurso de apelação perante o Tribunal Regional Federal da 1ª Região, que foi julgado e parcialmente acolhido em 05 de junho de 2013, para reconhecer o direito de Phidias S.A. executar o título judicial e a correção da memória de cálculo apresentada, com aplicação da taxa SELIC a partir de 1º de janeiro de 1996, juros de mora a partir do trânsito em julgado no percentual de 1%, e fixando R\$ 5.000,00 (cinco mil reais) a título de honorários advocatícios, a serem pagos pela União. De tal acórdão, foram apresentados embargos de declaração, que continuam em processamento.

8 - Termos e Definições Utilizadas neste Laudo

1. If Interest coverage ratio is: Índice de Cobertura de Juros (ICR)
2. Greater than : maior que
3. $\leq$ to : menor ou igual a
4. Rating is: avaliação/classificação de risco é
5. Spread: spread (taxa de risco cobrada adicionalmente aos juros)
6. Beta: Índice que mede o risco não diversificável de uma ação. É um índice que mede a relação entre o retorno da ação e o retorno do mercado. Desta forma o prêmio de risco será sempre multiplicado por este coeficiente, exigindo um prêmio maior por risco quanto maior a variação da ação em relação à carteira do mercado.

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

7. Capex: do inglês, capital expenditures, ou Investimentos em manutenção e/ou expansão de capacidade.

8. CAPM: do inglês, capital asset pricing model, ou modelo de precificação de ativos.

9. EBIT: do inglês, earnings before interest and taxes, significa, a soma do lucro operacional antes das despesas financeiras e impostos.

10. EBITDA: do inglês, earnings before interest, taxes, depreciation and amortization, significa, a soma do lucro operacional antes das despesas financeiras, impostos, depreciação e amortização.

11. FCFF: do inglês, free cash flow, significa, com relação a um período, o fluxo de caixa livre para empresa.

12. VWAP: do inglês, volume-weighted average price, ou preço médio ponderado pelo volume de negociações das ações em determinado período.

13. WACC: do inglês, weighted average cost of capital, ou custo médio ponderado de capital (taxa de desconto).

9 – Identificação e Qualificação Dos Profissionais

Luiz Guilherme Tinoco Aboim Costa

Sócio e responsável técnico da CONFIANCE Inteligência Empresarial. Atua na área de avaliações econômico-financeira desde 1993, quando fundou a LLM Consultoria Financeira. Realizou trabalhos de consultoria na área econômico-financeira para as seguintes

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

empresas: Banco do Brasil, Companhia Suzano, HSBC, Previ, Copesul, Grupo Paranapanema, Caraíba de Metais, Votorantim Metais, Grupo Espírito Santo (Portugal), Portobello, Grupo Fosfertil, Cibrafertil, Bahia Sul, Caraíba Metais, Unimed-Rio e outras.

Professor dos cursos de pós-graduação em finanças do COPPEAD/UFRJ, FGV e IBMEC. Ex-Professor da PUC-RJ. Mestre em Engenharia de Produção pela UFF e Economista pela UERJ. Foi membro do conselho fiscal do Banco do Brasil em 2010 e 2011 (titular) e da Sadia (suplente). Co-autor do livro Análise Econômico-financeira de Empresas editado pela FGV em 2008 e co-autor do livro Valuation – Manual de Avaliação e Reestruturação Econômica de Empresas, pela Editora Atlas/ 2010.

Luiz Alberto Pereira de Mattos

Sócio da Confiance Inteligência Empresarial. Formado em Economia, com pós-graduação em administração e engenharia de produção, mestre em Contabilidade, professor da Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ, da cadeira de Administração Financeira.

Analista de Valores Mobiliários registrado na APIMEC. Membro do Conselho Fiscal do Banco do Brasil, como suplente. Ex-Gerente de Acompanhamento de Empresas (GEA) da Comissão de Valores Mobiliários – CVM e ex-sócio da Lopes filho & Associados, Consultores de Investimentos, responsável pela consultoria em Mercado de Capitais para as empresas: Klabin, Suzano, Bahia Sul, Grupo Bunge, Portobello, Cia. Paulista de Força e Luz, Companhia Petroquímica Camaçari, Fosfertil, Unipar, Cia Força e Luz Cataguazes Leopoldina, Grupo Rede, Josapar, dentre outras. Foi sócio da LLM Consultoria Financeira.

Luiz Rodolfo T. Aboim Costa

Sócio da Confiance Inteligência Empresarial. Engenheiro Civil, Doutor em Pesquisa Operacional – COPPE/UFRJ; Mestre em Engenharia de Produção – UFF; Especialização em Análise de Sistemas – PUC/RJ e Engenheiro pela UFF; Foi consultor da LLM Consultoria Financeira; Engenheiro da COPPE/UFRJ, Professor dos cursos de pós-graduação em

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

Finanças da FGV Management de Modelagem Financeira, Análise de Projetos, Excel aplicado a Finanças e Avaliação de Empresas. Co-autor do livro Valuation – Manual de Avaliação e Reestruturação Econômica de Empresas, pela Editora Atlas/2010.

9.1- Declaração da Empresa Avaliadora/Capacitação

Na qualidade de avaliador a CONFIANCE Inteligência Empresarial, declara:

- a) a CONFIANCE Inteligência Empresarial, através de seus sócios, gerentes e técnicos, inclusive aqueles que assinam esta avaliação, não possuem qualquer tipo de valor mobiliário da empresa avaliada, de suas controladas, coligadas ou da empresa controladora;
- b) A CONFIANCE Inteligência Empresarial confia e assume como sendo exatas e completas todas as informações públicas, incluindo demonstrativos financeiros auditados, fornecidas por DOCAS. Este relatório está sujeito a mudanças e correções e não existe nenhuma garantia por parte da CONFIANCE Inteligência Empresarial quanto à concretização das projeções financeiras demonstradas neste relatório.
- c) O Laudo de Avaliação não representa uma proposta, solicitação, aconselhamento ou recomendação por parte da CONFIANCE Inteligência Empresarial de adesão à Oferta, sendo a decisão de aderir ou não à Oferta, vendendo suas ações à Ofertante, uma decisão única e exclusiva dos acionistas de DOCAS, não podendo a CONFIANCE Inteligência Empresarial ser responsabilizada pela decisão do acionista de participar ou não da Oferta.
- d) o critério de avaliação escolhido para avaliar DOCAS, qual seja, o valor das ações em bolsa, nos doze meses anteriores a publicação do Fato relevante, é o que, na opinião da Confiance, mostra-se o mais adequado pelo fato de: (i) o valor patrimonial da ação é

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

negativo; (ii) o valor econômico obtido pelo método do fluxo de caixa descontado também é negativo e, ainda, por não ser viável a aplicação dos demais critérios mencionados na letra (d) do inciso XII, do Anexo III da Instrução CVM nº361.

e) tanto a CONFIANCE Inteligência Empresarial, como os avaliadores, não possuem qualquer tipo de conflito de interesse que possa diminuir a independência necessária para a realização deste Laudo. Efetivamente, nenhum tipo de operação, de participação societária ou laços de parentesco unem a DOCAS à CONFIANCE e seus avaliadores;

f) o custo total do presente Laudo de Avaliação é de R\$45.000,00 (quarenta e cinco mil reais) a ser pago em uma única parcela quando sua aprovação. Não existe parcela variável.

g) nos 12 (doze) meses anteriores a contratação do trabalho de avaliação, a CONFIANCE Inteligência Empresarial recebeu de Docas Investimentos S.A., a importância de R\$11.000,00 por conta da elaboração de Laudo de Avaliação da empresa Polipar - Gerenciamento e Administração Ltda.

h) a CONFIANCE não possui qualquer tipo de conflito de interesse em avaliar empresas, pois não realiza operações de intermediação nos mercados financeiro e de capitais.

i) Conforme solicitado no Anexo III, alínea (a) da instrução CVM nº. 361/02, informamos que a Confiance realizou os seguintes trabalhos de avaliação:

(i) Companhia Eldorado de Hotéis, CNPJ: 62.791.116/0001-43, cujo registro também foi cancelado em mar.07 e (ii) Eletromoura S.A – CNPJ 10.216.117/0001-60 que teve o registro cancelado em jul.2007 e (iii) Sola S.A. Industrias Alimentícias, - CNPJ: 32.286.411/0001-81 em 2011. Mais recentemente, já como sócio e administrador da CONFIANCE, elaborou e assinou o Estudo de Viabilidade Econômico-Financeiro da empresa 3A Companhia

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Do preço da Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias e Preferenciais (OPA) de emissão da empresa Docas Investimentos S.A. para Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.

Securitizadora no processo de registro daquela companhia na CVM, o qual foi concedido em 8/mar/2010. No biênio 2009/2010 elaborou laudos de avaliação para as seguintes empresas de capital fechado; H.Stern Comércio e Indústria; Álcool Química Canabrava, Barcas S/A Transportes Marítimos,; BBRS Purpurina Roupas e Acessórios Ltda. e - Camter Construções e Empreendimentos S.A., anteriormente para as empresas: Em 2004: Cariba Metais (empresa de capital aberto- Sistema de projeção e Avaliação da empresa). Em 2005: Portobello S.A. (companhia aberta - Laudo para Perito Judicial – Valuation) e ASSIM (companhia de capital fechado, Sistema de Projeções para Planejamento Financeiro. Em 2006: COPEL (companhia aberta, Sistema de Projeções para Planejamento Financeiro), Paranapanema (companhia aberta, Sistema de Projeções para Planejamento Financeiro); Unimed Rio (companhia de capital fechado - Sistema de Projeções para Planejamento Financeiro; Cia Suzano de Papel e celulose – Companhia Aberta - Sistema de Projeções para Planejamento Financeiro).

Em relação a empresas do setor, Confiance não realizou avaliação em companhia similar, uma vez que se trata de empresa em situação extremamente peculiar, ou seja, do setor de investimentos, com ativos em segmentos diversos sem pares de mercado.

Rio de Janeiro, 3 de dezembro de 2013.

Luiz Guilherme Tinoco Aboim Costa
Responsável Técnico da
CONFIANCE Inteligência Empresarial Ltda.
Registro Corecon nº: 18.565/RJ
CPF nº 886.166.577-20;

Luiz Alberto Pereira de Mattos
CONFIANCE Inteligência Empresarial Ltda.
Registro Corecon nº: 7439-1/RJ
CPF nº 103.183.997-68