

Referências Bibliográficas

ASSAF NETO, A.; SILVA, C.A.T. **Administração do capital de giro**. São Paulo: Atlas, 2002.

BOEHMER, E.; LJUNGQVIST, A. *On the Decision to Go Public: evidence from privately-held firms*. **Deutsche Bundesbank**, Discussion Paper, Series1 - studies of the economic Research Centre n.16, 2004. Disponível em: < <http://opus.zbw-kiel.de/volltexte/2004/2161/pdf/200416dkp.pdf>>.

BRADLEY, D.; JORDAN, B. *Partial Adjustment to Public Information and IPO Underpricing*. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, v. 37, n. 4, p. 595-616, 2002. Disponível em: <<http://search.epnet.com/login.aspx?direct=true&db=bsh&an=8624843&lang=pt-br>>. Acesso em ago. 2004.

BRIGHAM, E.F.; GAPENSKI, L.C.; EHRHARDT, M.C. **Administração financeira: teoria e prática**. Trad. Alexandre L. G. Alcântara e José N. A. Salazar. São Paulo: Atlas, 2001.

ALMEIDA, F.G. DE; ALMEIDA, L.C. DE. A Governança Corporativa no Brasil: um estudo de caso no setor de telecomunicações. **Revista da CVM**. Rio de Janeiro, n. 34, p. 71-77, 2002.

CAMPOS, L.A. DE S. A Sociedade Anônima e a Vocação de Ter Sócios. **Revista da CVM**. Rio de Janeiro, n. 34, p. 59-62, 2002.

CARNEIRO, D.D. Crescimento de Longo Prazo e a Lei das S.A. **Revista da CVM**. Rio de Janeiro, n. 34, p. 09-12, 2002.

CARVALHO, A.G. de. Ascensão e Declínio do Mercado de Capitais no Brasil: a Experiência dos Anos 90. **Revista de Economia Aplicada**. São Paulo: FIPE/USP, v. 4, n. 3, 2000.

CASAGRANDE NETO, H.; SOUZA, L.; A. ROSSI, M.C. **Abertura do Capital de empresas no Brasil: um enfoque prático**. São Paulo: Atlas, 2000.

COPELAND, T.; KOLLER, T.; MURRIN, J. **Avaliação de Empresas – Valuation: Calculando e gerenciando o valor das empresas**. Trad. Allan Vidigal Hastings. São Paulo: Makron Books, 2005.

CORDEIRO FILHO, A. **Manual de Abertura das Companhias**. Rio de Janeiro: Codimec/Abrasca, 1981.

COSTA, F. Análise dos Problemas de Agency entre Controladores e Minoritários no Processo de Fechamento de Capital das Empresas a Partir do Caso da White Martins. In **Cadernos Discentes COPPEAD**. Rio de Janeiro: Editora, nº 3, 2000, pp. 41-54.

DAMODARAN, A. **Avaliação de investimentos: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo**. Trad. Carlos Henrique Trieschmann e Ronaldo de Almeida Rego. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2005.

DUTRA, M.; SAITO, R. Conselhos de Administração: Análise de sua Composição em um Conjunto de Companhias Abertas Brasileiras. In **Revista de Administração Contemporânea**, v. 6, n. 2, maio/ago.2002, pp. 09-27.

ELTON, EDWIN J. ET AL. **Moderna teoria de carteiras e análise de investimentos**. Trad. Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 2004.

FAMA, E. F.; FRENCH, K.R. *The cross-section of expected returns*. In *Journal of Finance*, v. 47, 1992, pp. 427-466. Disponível em: <<http://ideas.repec.org/a/bla/jfinan/v47y1992i2p427-65.html>>.

FAMÁ R.; PEROBELLI, F.F. *Fatores determinantes da estrutura de capital para empresas latino-americanas*. In **Revista de Administração Contemporânea**, v. 7, n. 1, jan./mar.2003, pp. 09-35.

HARRIS, M.; RAVIV, A. *The theory of capital structure*. In *Journal of Finance*. v. 46, n. 1, mar.1991, pp.297-356. Disponível em: <<http://search.epnet.com/login.aspx?direct=true&db=bsh&an=4653270&lang=pt-br>>. Acesso em ago. 2004.

KALACHE, P.S. Estudo de Abertura de Capital no Brasil – Analisando a Modificação na Lei das S.A. In **Cadernos Discentes COPPEAD**. Rio de Janeiro: Coppead, n. 3, 2000, pp. 32-40.

KIM, M.; RITTER, J.R. *Valuing IPOs*. In *Journal of Financial Economics*. v. 53, n. 3, setembro.1999, pp. 409-437. Disponível em: <<http://search.epnet.com/login.aspx?direct=true&db=bsh&an=12134255&lang=pt-br>>. Acesso em ago. 2004.

LEAL, RICARDO P.C. *Por que há retornos anormais nas aberturas de capital?* In Leal, R.P.C., Costa Jr., N.C.A. da., Lemgruber, E.F. (orgs.). *Finanças corporativas*. São Paulo: Atlas, 2001, pp. 119-130.

_____. *Três desafios para a abertura de capital*. In **Revista da CVM**. Rio de Janeiro, n. 32, set.2000, pp. 56-61.

_____; BOCATER, P.F. *Métodos de acesso a distribuições públicas de ações nos mercados internacionais*. **Revista Brasileira de Mercado de Capitais**, v.17, n.45, 1992, pp. 7-24.

_____; SILVA, A.L.C.; VALADARES, S.M. Estrutura de Controle das Companhias Brasileiras de Capital Aberto. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 6, n. 1, jan./abr., 2002, pp. 07-18.

_____; AMARAL, A.S. *Um momento para o “insider trading”: o período anterior ao anúncio de uma emissão pública de ações*. In **Revista Brasileira de Mercado de Capitais**, v. 15, n.41, 1990, pp. 21-26.

LEIS SOBRE OS PROCEDIMENTOS DE ABERTURA DE CAPITAL: Lei nº 6.385/76, 6.404/76, 9.457/97 e Instruções CVM nº 13/80, 88/88, 202/93 e 299/99.

LOUGHRAN, T.; RITTER, J. *Why has IPO underpricing changed over time?* In *Financial Management*. v. 33, n. 3, 2004, pp. 05-37. Disponível em: <<http://search.epnet.com/login.aspx?direct=true&db=bsh&an=14589579&lang=pt-br>>. Acesso em ago. 2004.

MODIGLIANI, F.; MILLER, M. *The cost of capital, corporation finance and the theory of investment*. In *American Economic Review*, v. 49, 1958, pp. 655-669.

Disponível em : < [http://links.jstor.org/sici?sici=0002-8282\(195909\)49%3A4%3C655%3ATCOCCF%3E2.0.CO%3B2-L](http://links.jstor.org/sici?sici=0002-8282(195909)49%3A4%3C655%3ATCOCCF%3E2.0.CO%3B2-L)>.

PAGANO, M.; PANETTA, F.; ZINGALES, L. *Why do companies go public? An empirical analysis*. In *Journal of Finance*. v. 53, n° 1, fev.1998, pp. 27-64.

Disponível em: <<http://search.epnet.com/login.aspx?direct=true&db=bsh&an=235521&lang=pt-br>>. Acesso em ago. 2004.

PEIXE, F. C. D. Novo mercado: obstáculos e atrativos para as empresas do nível 1 de governança corporativa, dissertação de mestrado, São Paulo: FEA/USP, 2003

PEROBELLI, F.F.C.; PEROBELLI, F.S.; ARBEX, M.A. *Expectativas racionais e eficiência informacional: análise do mercado acionário brasileiro no período 1997-1999*. In **Revista de Administração Contemporânea**, v. 4, n° 2, maio/ago.2000, pp. 07-27.

PROCIANOY, J.L. *O processo sucessório e a abertura de capital nas empresas brasileiras: objetivos conflitantes*. In **Revista de Administração de Empresas**, v. 34, n° 4, jul./ago.1994, pp. 74-84.

RAJAN, R.; ZINGALES, L. *The political economy of financial development*. Chicago: Working paper, 1999.

RITTER, J.R. *Money left on the table in IPOs*. Working Paper, janeiro, 2003. Disponível em: <<http://bear.cba.ufl.edu/ritter/ritterwp.htm>>. Acesso em jan. 2005.

_____. *Big IPO runups of 1975-2002*. Working Paper, dezembro, 2002. Disponível em: <<http://bear.cba.ufl.edu/ritter/ritterwp.htm>>. Acesso em jan. 2005.

_____. *Introduction to recent developments in corporate finance*. Working Paper, outubro, 2003. Disponível em: <<http://bear.cba.ufl.edu/ritter/ritterwp.htm>>. Acesso em jan. 2005.

_____. *Differences between european and american IPO markets*. In *European Financial Management*, v. 9, n° 4, 2003, pp. 421-434. Disponível em: <http://www.blackwellpublishing.com/pdf/eufm_lead_nov03.pdf>.

_____. *Initial public offerings*. In *Contemporary Finance Digest*, v. 2, n° 1, 1998, pp. 05-30. Disponível em: <<http://www.blackwell-synergy.com/links/doi/10.1111/j.1745-6622.1988.tb00164.x>>.

_____. *The long-run performance of initial public offerings*. In *Journal of Finance*, v. 46, n° 1, março.1991, pp. 3-27. Disponível em: <<http://ideas.repec.org/a/bla/jfinan/v46y1991i1p3-27.html>>.

_____. *Some factoids about the 2004 IPO market*. Working Paper, dezembro, 2004. Disponível em: <<http://bear.cba.ufl.edu/ritter/ritterwp.htm>>. Acesso em jan. 2005.

_____. *Economic growth and equity returns*. Working Paper, novembro, 2004. Disponível em: <<http://bear.cba.ufl.edu/ritter/ritterwp.htm>>. Acesso em jan. 2005.

_____; WELCH, I. *A review of IPO activity, pricing, and allocations*. In *Journal of Finance*, v. 57, n° 4, agosto.2002, pp. 1795-1828. Disponível em: <<http://www.blackwell-synergy.com/links/doi/10.1111/1540-6261.00478>>.

_____. *Soluções para o desenvolvimento do mercado de capitais: um balanço preliminar*. In *Revista da CVM*. Rio de Janeiro, nº 34, 2002, pp. 26-32.

RODRIGUES, G.M. *Vantagens e desvantagens na abertura do capital das empresas brasileiras*. In **Revista da CVM**. Rio de Janeiro, nº 28, 1999, pp. 50-51.

ROSS, S.A.; WESTERFIELD, R.W.; JAFFE, J.F. *Administração financeira*. Trad. Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 2002.

SANTANA, M.H. *O novo mercado e a governança corporativa*. In **Revista da CVM**. Rio de Janeiro, nº 34, 2002, pp. 04-08.

SANVICENTE, A.Z. *A evolução recente do mercado primário de debêntures*. In **Revista da CVM**. Rio de Janeiro, nº 34, 2002, pp. 63-70.

_____. *Captação de recursos por fundos de investimento e mercado de ações*. In **Revista de Administração de Empresas**, v. 42, nº 3, jul./set., 2002, pp. 92-100.

SILVA, A.M. *Por que as Empresas Abrem seu Capital?* In *Cadernos Discentes COPPEAD*. Rio de Janeiro, nº 3, 2000, pp. 5-17.

VERGARA, S.C. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. São Paulo: Atlas, 2003.

VIDIGAL, A.A. *O desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro*. In **Revista da CVM**. Rio de Janeiro, nº 30, 1999, pp. 85-87.

Guia da CVM: orientação para a abertura de capital de empresas. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em fev. 2005.

Guia Bovespa de abertura de capital: por que e como abrir o capital de uma empresa. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br>>. Acesso em dez. 2004.

Anexo 1: Balanço Patrimonial em Reais

Natura Cosméticos S.A. BALANÇO PATRIMONIAL (Reais Mil) Consolidado													
	2001R	2002R	2003R	2004E	2005E	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E	2013E
ATIVO													
Ativo Total	599.916	646.647	723.859	943.077	1.160.389	1.417.904	1.744.313	2.097.460	2.512.129	2.976.230	3.444.841	3.993.619	4.600.658
Ativo Circulante	269.933	345.636	437.531	614.435	771.488	1.015.412	1.326.496	1.661.486	2.059.776	2.510.533	2.966.866	3.504.593	4.106.926
Disponível e Inv CP	58.090	57.403	123.615	223.615	303.355	453.200	659.403	917.295	1.228.911	1.590.468	1.952.428	2.389.736	2.887.302
Creditos Comerciais CP	128.160	159.804	180.118	244.168	298.800	365.454	439.986	495.204	557.392	621.596	689.989	762.347	838.362
Duplicatas a Receber	137.271	170.887	197.501	244.168	298.800	365.454	439.986	495.204	557.392	621.596	689.989	762.347	838.362
Prov Contas Cobb Duvld	(9.111)	(10.683)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Estoques	54.552	74.435	79.254	104.504	127.285	154.710	185.058	206.939	231.425	256.421	282.803	310.452	339.215
Outros Ativos CP	29.031	53.994	42.048	42.048	42.048	42.048	42.048	42.048	42.048	42.048	42.048	42.048	42.048
Realizavel LP	46.182	29.290	29.780	29.780	29.780	29.780	29.780	29.780	29.780	29.780	29.780	29.780	29.780
Creditos Comerciais LP	18.084	21.904	26.398	26.398	26.398	26.398	26.398	26.398	26.398	26.398	26.398	26.398	26.398
A Receber de Control LP	28.098	7.386	3.382	3.382	3.382	3.382	3.382	3.382	3.382	3.382	3.382	3.382	3.382
de Coligadas	24.596	7.386	3.382	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
de Controladas	3.502	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Permanente	283.901	271.721	256.548	298.862	359.121	372.712	386.037	406.193	422.574	435.917	448.193	459.256	463.952
Inv em Subsidi e Outros	6.883	5.925	2.809	2.809	2.809	2.809	2.809	2.809	2.809	2.809	2.809	2.809	2.809
Invest em Controladas	6.883	5.925	2.809	2.809	2.809	2.809	2.809	2.809	2.809	2.809	2.809	2.809	2.809
Imobilizado	265.621	262.001	253.739	296.053	356.312	369.903	385.228	403.384	419.765	433.108	445.384	456.447	461.143
Imobiliz antes Deprec	328.517	340.488	360.836	440.836	546.546	616.620	692.433	775.508	861.885	950.166	1.041.927	1.136.955	1.229.983
Depreciacao Accumulada	(62.896)	(78.487)	(107.097)	(144.783)	(190.234)	(246.717)	(307.205)	(372.124)	(442.120)	(517.058)	(596.543)	(680.508)	(768.840)
Diferido	11.397	3.795	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PASSIVO													
Passivo e Patrimonio Liq	599.916	646.647	723.859	943.077	1.160.389	1.417.904	1.744.313	2.097.460	2.512.129	2.976.230	3.444.841	3.993.619	4.600.658
Passivo Circulante	243.377	307.270	408.719	390.840	430.779	475.953	533.495	576.703	629.329	684.593	721.445	783.931	847.335
Financiamento CP	103.111	104.271	75.102	39.716	33.636	25.385	19.815	15.182	13.764	12.437	11.195	11.195	11.195
Financ Moeda Estrg CP	-	-	-	8.329	10.091	7.615	5.945	4.555	4.129	3.731	3.359	3.359	3.359
Financ Moeda Nacion CP	-	-	-	31.387	17.769	17.769	13.871	10.627	9.635	8.706	7.837	7.837	7.837
Debentures CP	-	4.080	102.170	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fornecedores CP	40.117	53.937	57.523	77.390	94.140	114.460	136.913	153.101	171.217	189.710	209.228	229.684	250.964
Impostos a Pagar CP	34.285	53.471	64.297	64.297	64.297	64.297	64.297	64.297	64.297	64.297	64.297	64.297	64.297
Dividendos a Pagar CP	-	8.727	28.541	128.350	157.590	190.725	231.384	263.038	298.965	337.064	355.638	397.669	(207)
Provisoes CP	25.775	-	9.012	9.012	9.012	9.012	9.012	9.012	9.012	9.012	9.012	9.012	9.012
A Pagar a Controlad CP	3.882	36.603	6.268	6.268	6.268	6.268	6.268	6.268	6.268	6.268	6.268	6.268	6.268
Outros Passivos CP	36.207	65.806	65.806	65.806	65.806	65.806	65.806	65.806	65.806	65.806	65.806	65.806	65.806
Exigivel LP	278.593	248.148	193.832	131.371	115.881	94.860	80.672	68.867	65.257	61.873	58.711	58.711	58.711
Financiamento LP	134.212	99.850	32.986	101.181	85.691	64.670	50.482	38.677	35.067	31.683	28.521	28.521	28.521
Financ Moeda Estrg LP	-	-	-	21.219	25.707	19.401	15.145	11.603	10.520	9.505	8.556	8.556	8.556
Financ Moeda Nacion LP	-	-	-	79.962	59.984	45.269	35.337	27.074	24.547	22.178	19.965	19.965	19.965
Debentures LP	130.656	130.656	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisos LP	5.011	15.533	28.381	28.381	28.381	28.381	28.381	28.381	28.381	28.381	28.381	28.381	28.381
Outros Passivos LP	8.714	2.109	1.809	1.809	1.809	1.809	1.809	1.809	1.809	1.809	1.809	1.809	1.809
Resultados de Exer Futur	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Part Acionistas Minorit													
Patrimonio Liquido	(236)	58	(30)	(30)	(30)	(30)	(30)	(30)	(30)	(30)	(30)	(30)	(30)
Capital Social *	78.182	91.171	121.338	420.897	613.759	847.120	1.130.176	1.451.919	1.817.574	2.229.794	2.664.715	3.151.007	4.134.642
Reservas de Capital	56.387	56.387	56.387	230.762	230.762	230.762	230.762	230.762	230.762	230.762	230.762	230.762	230.762
Reservas de Lucros	9.442	9.998	9.998	9.998	9.998	9.998	9.998	9.998	9.998	9.998	9.998	9.998	9.998
Reserva de Lucros	6.342	24.786	54.953	180.137	372.999	606.360	889.416	1.211.159	1.576.814	1.989.034	2.423.955	2.910.247	3.893.882
Reserva Legal	6.342	7.429	10.687	24.971	42.504	46.152	46.152	46.152	46.152	46.152	46.152	46.152	46.152
Reservas de Luc a Realiz	-	-	(1.278)	(1.278)	(1.278)	(1.278)	(1.278)	(1.278)	(1.278)	(1.278)	(1.278)	(1.278)	(1.278)
Resv de Retencao de Luc	-	17.357	45.544	156.443	331.773	543.920	801.243	1.093.736	1.426.150	1.800.895	2.196.279	2.638.362	3.572.815
Outras Reservas	-	-	-	-	-	17.566	43.299	72.548	105.789	143.264	182.802	227.011	276.192
Lucros/ Prejuizos Accumulados	6.011	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Anexo 2: Demonstração de Resultado do Exercício em Reais

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0310785/CA

Natura Cosméticos S.A.
DEMONSTRACAO RESULTADO (Reais Mil)
 Consolidado

	2001R	2002R	2003R	2004E	2005E	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E	2013E
Receita Bruta	1.168.015	1.411.180	1.910.120	2.607.742	3.191.219	3.903.090	4.699.097	5.288.840	5.953.007	6.638.716	7.369.158	8.141.953	8.953.798
Rec Bruta Merc Interno	1.140.275	1.375.186	1.860.287	2.535.323	3.087.550	3.757.945	4.502.215	5.042.065	5.646.594	6.264.720	6.917.812	7.602.881	8.316.110
Rec Bruta Merc Externo	27.740	34.972	47.876	72.419	103.669	145.145	196.883	246.774	306.412	373.996	451.346	539.072	637.688
Outras vendas	-	1.022	1.957	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impostos sobre Vendas (-)	292.478	418.041	581.210	795.361	973.322	1.190.442	1.433.225	1.613.096	1.815.667	2.024.808	2.247.593	2.483.296	2.730.908
Receita Líquida Operac	875.537	993.139	1.328.910	1.812.381	2.217.897	2.712.647	3.265.873	3.675.744	4.137.340	4.613.907	5.121.564	5.658.658	6.222.890
Custo Produtos Vendidos (-)	376.962	345.346	458.405	612.317	745.083	905.620	1.083.269	1.211.350	1.354.681	1.501.000	1.655.434	1.817.281	1.985.650
Lucro Bruto	498.575	647.793	870.505	1.200.064	1.472.814	1.807.027	2.182.604	2.464.394	2.782.659	3.112.908	3.466.131	3.841.377	4.237.240
Despesas Operac Proprias (-)	390.757	482.342	609.963	836.586	1.018.873	1.241.964	1.481.698	1.657.743	1.855.294	2.057.502	2.270.930	2.504.660	2.749.816
Despesas com Vendas (-)	274.963	321.859	403.018	540.132	660.525	807.397	971.572	1.093.003	1.229.744	1.370.861	1.521.145	1.680.101	1.847.044
Despesas Administrativ (-)	105.092	146.135	182.890	227.594	274.747	331.424	393.464	436.595	484.389	532.340	582.206	643.261	707.401
Particip colabon no lucro (-)	8.714	11.498	20.466	26.280	32.160	39.333	47.355	53.298	59.991	66.902	74.263	82.051	90.232
Remuneração dos adm (-)	1.988	2.850	3.589	4.895	5.990	7.326	8.820	9.927	11.174	12.461	13.832	15.282	16.806
Depreciação (-)	-	-	-	37.686	45.451	56.483	60.487	64.920	69.996	74.937	79.485	83.965	88.333
Lucro Operac EBIT	107.818	165.451	260.542	363.478	453.341	565.064	700.906	806.651	927.365	1.055.406	1.195.200	1.336.717	1.487.424
Resultado Financeiro	(35.462)	(44.344)	(30.100)	3.151	(78)	215	912	1.462	1.630	1.787	1.934	1.934	1.934
Receitas Financeiras	29.820	89.660	34.339	18.655	13.674	10.245	8.713	7.438	7.048	6.682	6.341	6.341	6.341
Desp Fin e Juros s/ Patr (-)	65.282	134.004	64.439	15.504	13.752	10.030	7.800	5.976	5.418	4.895	4.407	4.406	4.407
Despesas Financeiras (-)	65.282	134.004	64.439	15.504	13.752	10.030	7.800	5.976	5.418	4.895	4.407	4.406	4.407
Juros s/Patrim Liquido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Rec Desp Operac	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Receitas Operac	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas Operac	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Equivalenc Patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Operacional	72.356	121.107	230.442	366.630	453.863	565.279	701.818	808.113	928.995	1.057.193	1.197.135	1.338.652	1.489.359
Resultado nao Operac	971	5.518	1.455	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas Nao Operac	971	5.518	1.455	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas Nao Operac	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAIR	73.327	126.625	231.897	366.630	453.863	565.279	701.818	808.113	928.995	1.057.193	1.197.135	1.338.652	1.489.359
Provisao Impost de Rend (-)	21.851	29.116	40.364	80.947	103.204	140.986	187.172	223.125	264.168	307.702	406.368	454.484	505.724
IR Diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Partic/Contrib Estatut (-)	42.252	75.817	127.709	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participacoes Estatut (-)	42.252	75.817	127.709	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Contribuicoes Estatut	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rever Juros s/Patr Liqui	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Partic Acton Minoritar (-)	(261)	(49)	(60)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	9.485	21.741	63.884	285.683	350.659	424.293	514.646	584.987	664.827	749.491	790.767	884.168	983.634

Anexo 3: Projeção da Dívida

Posição 31/3/2004	Moeda	Encargos		Dívida 03/2004	% Dívida por Moeda (2)	Peso dos Juros (% por ano) (1)*(2)	Índice 2004E
		Índice	juros (1)				
Moeda Estrangeira							
Empréstimos e Financ. bancários	USD	VC	7,2%	29.548	100,0%	7,2%	
		21%	Total	29.548	100%	7,2%	-4,1%
Moeda Nacional							
BNDES Exim	BRL	TJLP	3,7%	4.403	4,0%	0,1%	
BNDES	BRL	TJLP	4,0%	75.195	67,5%	2,7%	
BNDES-FINAME	BRL	TJLP	5,2%	3.943	3,5%	0,2%	
BNDES-Poc	BRL	TJLP	4,5%	1.593	1,4%	0,1%	
Finep	BRL	TJLP	3,0%	26.215	23,5%	0,7%	
		79%	Total	111.349	100%	3,8%	9,3%

Débito por Indexador										
	2004E	2005E	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E	2013E
Moeda Estrangeira	3,09%	10,18%	9,59%	9,45%	9,45%	9,45%	9,45%	9,44%	9,44%	9,45%
VC	-4,11%	2,98%	2,39%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,24%	2,24%	2,25%
Moeda Nacional	13,10%	12,10%	11,80%	11,80%	11,80%	11,80%	11,80%	11,80%	11,80%	11,80%
TJLP	9,30%	8,30%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
Custo da Dívida (Kd) R\$	11,00%	11,52%	11,14%	11,10%	11,10%	11,10%	11,10%	11,10%	11,09%	11,10%
Custo da Dívida (Kd) US\$	11,32%	11,73%	11,30%	11,26%	11,26%	11,26%	11,26%	11,26%	11,26%	11,26%

Anexo 4: Capital de Giro Projetado

Capital de Giro (R\$ mil)										
	2004E	2005E	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E	2013E
Receita Líquida Operac diário	5.034	6.161	7.535	9.072	10.210	11.493	12.816	14.227	15.718	17.286
CPV diário	1.701	2.070	2.516	3.009	3.365	3.763	4.169	4.598	5.048	5.516
Vendas	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
CPV	0,34	0,34	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33	0,32	0,32	0,32
Lucro	0,66	0,66	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67	0,68	0,68	0,68
Creditos Comerciais CP	244.168	298.800	365.454	439.986	495.204	557.392	621.596	689.989	762.347	838.362
Estoques	104.604	127.285	154.710	185.058	206.939	231.425	256.421	282.803	310.452	339.215
Fornecedores CP	77.390	94.170	114.460	136.913	153.101	171.217	189.710	209.228	229.684	250.964
Prazo Med Recebim dias	49	49	49	49	49	49	49	49	49	49
Prazo Med Estoques dias	62	62	62	62	62	62	62	62	62	62
Prazo Med Forneced dias	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
Capital de Giro	271.382	331.915	405.704	488.131	549.042	617.600	688.307	763.563	843.115	926.613
Variacao de capital de giro	69.533	60.533	73.789	82.427	60.911	68.557	70.707	75.256	79.552	83.498
Ciclo Operacional dias	110	110	110	110	110	110	110	110	110	110
Ciclo Financeiro dias	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65

Anexo 5: Premissas Macroeconômicas

Premissas Macroeconômicas	2003	2004E	2005E	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E	2013E
Crescimento Real PIB	-0,20%	3,65%	4,14%	4,50%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
IPCA	9,3%	6,0%	4,8%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Inflação Americana	2,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Taxa de câmbio média (R\$/US\$)	3,0760	2,9497	3,0375	3,1100	3,1799	3,2513	3,3243	3,3990	3,4753	3,5533	3,6331
Variação (%)	5,36%	-4,11%	2,98%	2,39%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,24%	2,24%	2,25%
TJLP	11,5%	9,3%	8,3%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%
Taxa Selic		14,2%	11,8%	10,8%	10,8%	10,8%	10,8%	10,8%	10,8%	10,8%	10,8%

Anexo 6: Relatório de Avaliação dos Bancos

Instituição	Preço R\$ Ação	Data	Analista	Metodologia
Pactual	64,40	abr/04	Gustavo Hungria Ricardo Kobayashi	FCD
Itaú	68,70	jul/04	Juliana Rozenbaum	Múltiplo
UBS	54,69	jul/04	Marcelo Mesquita Marcio Brito	FCD
Unibanco	68,78	ago/04	Tania Sztamfater	FCD
Credit Suisse	67,00	set/04	Tufic Salem Julia Rizzo	FCD