



Laudo de Avaliação



(M&G Poliéster SA)

13 de Agosto | 2014

Considerações Gerais

- ❑ Este material (“Laudo de Avaliação”) foi elaborado pelo Banco Fator S.A. (“Banco Fator” ou “Fator”) no âmbito da operação de Oferta Pública de Aquisição de Ações (“OPA”) de emissão da M&G Poliéster S.A. (“M&G” ou “Companhia”), para o cancelamento de seu registro de companhia aberta junto à Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), formulada pela Mossi & Ghisolfi International S.à.r.l. (“Ofertante”), nos termos do parágrafo 4º, artigo 4º da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (“Lei 6.404/76”) e da Instrução da nº 361, de 05 de março de 2002, conforme alterada (“Instrução CVM 361”).
- ❑ O presente Laudo de Avaliação foi baseado e leva em consideração, dentre outros aspectos, o que segue:
 - Relatórios e dados fornecidos pela M&G;
 - Informações, estudos, análises, pesquisas e critérios financeiros, econômicos, monetários e de mercado que o Banco Fator considerou relevantes, bem como informações públicas sobre o setor de atuação da M&G e sobre parâmetros macroeconômicos dos mercados onde a Companhia possui presença relevante;
 - A data de referência utilizada para o Laudo de Avaliação é de 31/03/2014. Adicionalmente o Banco Fator não assume, a qualquer tempo, a responsabilidade por atualizar, revisar, reafirmar ou revogar, no todo ou em parte, após esta data, qualquer informação contida neste Laudo de Avaliação, em decorrência de qualquer desdobramento ou informação posterior à data de publicação.
- ❑ O Banco Fator declara ter tomado todas as cautelas e agido com elevados padrões de diligência para assegurar que as informações prestadas pela Ofertada são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes. Toda responsabilidade sobre a verificação da exatidão, veracidade, integralidade, completude e precisão das informações disponibilizadas é exclusiva da Ofertante. Nenhuma declaração ou garantia, explícita ou tácita, é ou será dada pelo Banco Fator, seus administradores, empregados, consultores, agentes ou representantes, no tocante à exatidão, veracidade ou integralidade das informações nas quais foi baseado este Laudo de Avaliação. Caso tais informações se provem incorretas, incompletas ou imprecisas, as conclusões deste Laudo de Avaliação podem se alterar de forma substancial.



Considerações Gerais (Cont.)

- ❑ Adicionalmente, o Banco Fator, seus administradores, empregados, consultores, agentes ou representantes não assumem qualquer responsabilidade ou obrigação de indenizar no tocante à exatidão, veracidade, suficiência, razoabilidade, precisão ou integridade das informações nas quais foi baseado este Laudo de Avaliação. O Banco Fator não assume qualquer obrigação de conduzir, e não conduziu, procedimentos de auditoria, *due diligence* ou investigações independentes de verificação de nenhuma das informações (públicas ou privadas), de verificação de quaisquer ativos ou passivos (contingentes ou não) e/ou de ônus ou gravames sobre eles, e avaliação da solvência da M&G.
- ❑ O conteúdo deste Laudo de Avaliação não é e não deve ser considerado como promessa ou garantia de resultados futuros da Companhia. As análises e valores são baseadas em previsões, que não necessariamente se concretizarão pois estão sujeitas a incertezas e fatores que estão além do controle da Companhia assim como do Banco Fator. Portanto, o Banco Fator não será responsável de qualquer forma, caso os resultados futuros da Companhia difiram dos resultados apresentados no Laudo de Avaliação.
- ❑ Os resultados apresentados neste Laudo de Avaliação não levaram em consideração circunstâncias específicas, objetivos ou necessidades particulares de cada investidor e não podem, portanto, ser interpretados como recomendação de investimento ou de qualquer tomada de decisão. O Banco Fator não será, em hipótese alguma, responsabilizado por qualquer decisão tomada pela Ofertante, pelos acionistas da Companhia, administradores ou terceiros com base neste Laudo de Avaliação.
- ❑ O Laudo de Avaliação não é e não representa (i) qualquer recomendação e / ou aconselhamento, explícito ou implícito, de adesão ou não à OPA, (ii) uma opinião sobre a razoabilidade e adequação ("*Fairness Opinion*") da OPA, (iii) uma opinião sobre quaisquer aspectos da OPA. Este Laudo de Avaliação não foi compilado ou elaborado visando ao cumprimento de qualquer dispositivo legal ou regulamentar no Brasil ou no exterior, exceto por aqueles aplicáveis à OPA.
- ❑ Nota-se que o escopo de serviço do Banco Fator não inclui aconselhamento ou serviços de natureza legal, tributário, regulatório ou fiscais em relação ao Laudo de Avaliação ou à OPA.
- ❑ Não expressamos opinião, explícita e implícita, a respeito dos valores que deverão ser utilizados na OPA. O Laudo de Avaliação busca somente indicar um valor razoável para as ações no âmbito da OPA, não devendo o referido valor ser entendido como recomendação de preço para a OPA, o qual deverá ser determinado pela Ofertante.



Considerações Gerais (Cont.)

- ❑ O Laudo de Avaliação foi elaborado de acordo com a Instrução CVM 361, mas não deve ser a única base para a avaliação da Companhia e, portanto, cada acionista da Companhia deve realizar suas próprias análises consultando seus próprios assessores jurídicos, financeiros, tributários e regulatórios com o objetivo de formarem sua própria opinião sobre a OPA. Portanto, as decisões são de única e exclusiva responsabilidade dos envolvidos na OPA, não podendo o Banco Fator ser responsabilizado por quaisquer dessas decisões.
- ❑ O Banco Fator não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas ou lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso do Laudo de Avaliação.
- ❑ A elaboração de avaliações econômico-financeiras é um processo complexo que envolve julgamentos subjetivos e não é suscetível a uma análise parcial ou descrição resumida. O Banco Fator não atribuiu importância específica a nenhum dos fatores considerados individualmente no Laudo de Avaliação. Pelo contrário, realizou uma análise qualitativa da importância e relevância de todos os fatores aqui considerados. Desse modo, o Laudo de Avaliação deve ser analisado como um todo e a análise de partes selecionadas, sumários, ou aspectos específicos do Laudo de Avaliação, sem o conhecimento e análise do Laudo de Avaliação em sua totalidade, podem resultar em um entendimento incompleto e incorreto da análise realizada pelo Banco Fator e das conclusões contidas no Laudo de Avaliação.
- ❑ O Banco Fator adota políticas e procedimentos para preservar a independência dos seus analistas de valores mobiliários, os quais podem ter visões diferentes daquelas dos seus departamentos de assessoria em fusões e aquisições e de estruturação de renda variável (*Investment Banking*). O Banco Fator também adota políticas e procedimentos para preservar a independência entre os referidos departamentos (*Investment Banking*) e demais áreas e departamentos do Banco Fator e/ou empresas controladas, coligadas, e ligadas em geral, incluindo, mas não se limitando, à gestão de ativos (*Asset Management*), mesa proprietária de negociação de ações, instrumentos de dívida, valores mobiliários e demais instrumentos financeiros.
- ❑ Os cálculos financeiros apresentados neste Laudo de Avaliação pode diferir da soma apresentada em razão de arredondamento de valores.
- ❑ O Laudo de Avaliação é de propriedade intelectual do Banco Fator e não pode ser reproduzido ou publicado sem o prévio consentimento do Banco Fator, exceto nos casos previstos na Lei 6.404/76 e na Instrução CVM 361.



Índice

1. Sumário Executivo.....	6
2. Informações Sobre o Banco Fator.....	10
3. Descrição da M&G.....	17
4. Avaliações Econômico-Financeiras.....	24
4.1 Avaliação por Preço Médio Ponderado das Ações.....	25
4.2 Avaliação por Patrimônio Líquido Por Ação.....	27
4.3. Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado.....	29
5. Anexos.....	41
Glossário.....	46





1. Sumário Executivo

Sumário Executivo

Avaliação Econômico-Financeira



- ❑ A Ofertante realizará uma Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA) para cancelamento de registro de companhia aberta da M&G perante a CVM, a ser realizada nos termos do parágrafo 4º, artigo 4º da Lei 6.404/76 e da Instrução CVM 361.
- ❑ A OPA será destinada à aquisição de até 232.706.835 ações ordinárias das 8.024.960.477 ações que compõem o capital social da Companhia, ou seja, um *free float* de 2,9% do capital social da M&G.
- ❑ Algumas das considerações descritas neste Laudo são baseadas em eventos futuros que fazem parte da expectativa da M&G à época da avaliação. Tais eventos podem não ocorrer e os resultados apresentados neste Laudo poderão sofrer alterações.
- ❑ Foram desenvolvidos diferentes cenários para a avaliação econômico-financeira e consequente mensuração do valor justo das ações da M&G para realização da OPA. As metodologias adotadas são:
 - Preço médio ponderado das ações na BM&F Bovespa: Valor ponderado, por ação, em função dos volumes negociados nos 12 meses encerrados em 14/05/2014 e entre 15/05/2014 e 22/05/2014 (vide seção 4.1);
 - Valor patrimonial: Baseado nas demonstrações financeiras auditadas da M&G datadas de 31 de dezembro de 2013 (vide seção 4.2); e
 - Fluxo de Caixa Descontado: Baseado em informações públicas (Banco Central do Brasil, entre outros) e de relatórios de empresas de consultoria de mercado (CMAI, entre outras), bem como disponibilizadas pela administração da Companhia (vide seção 4.3).
- ❑ A metodologia selecionada para a determinação do preço justo da Companhia é o Fluxo de Caixa Descontado pois, do ponto de vista financeiro, captura de forma melhor as mudanças no cenário macroeconômico e no setor de atuação da Companhia, bem como o seu desempenho no curto, médio e longo prazo, em linha com o seu plano de negócios. Adicionalmente, o preço médio ponderado das ações na BM&F Bovespa não reflete corretamente o valor da Companhia devido à sua baixa liquidez.

Sumário Executivo

Avaliação Econômico-Financeira



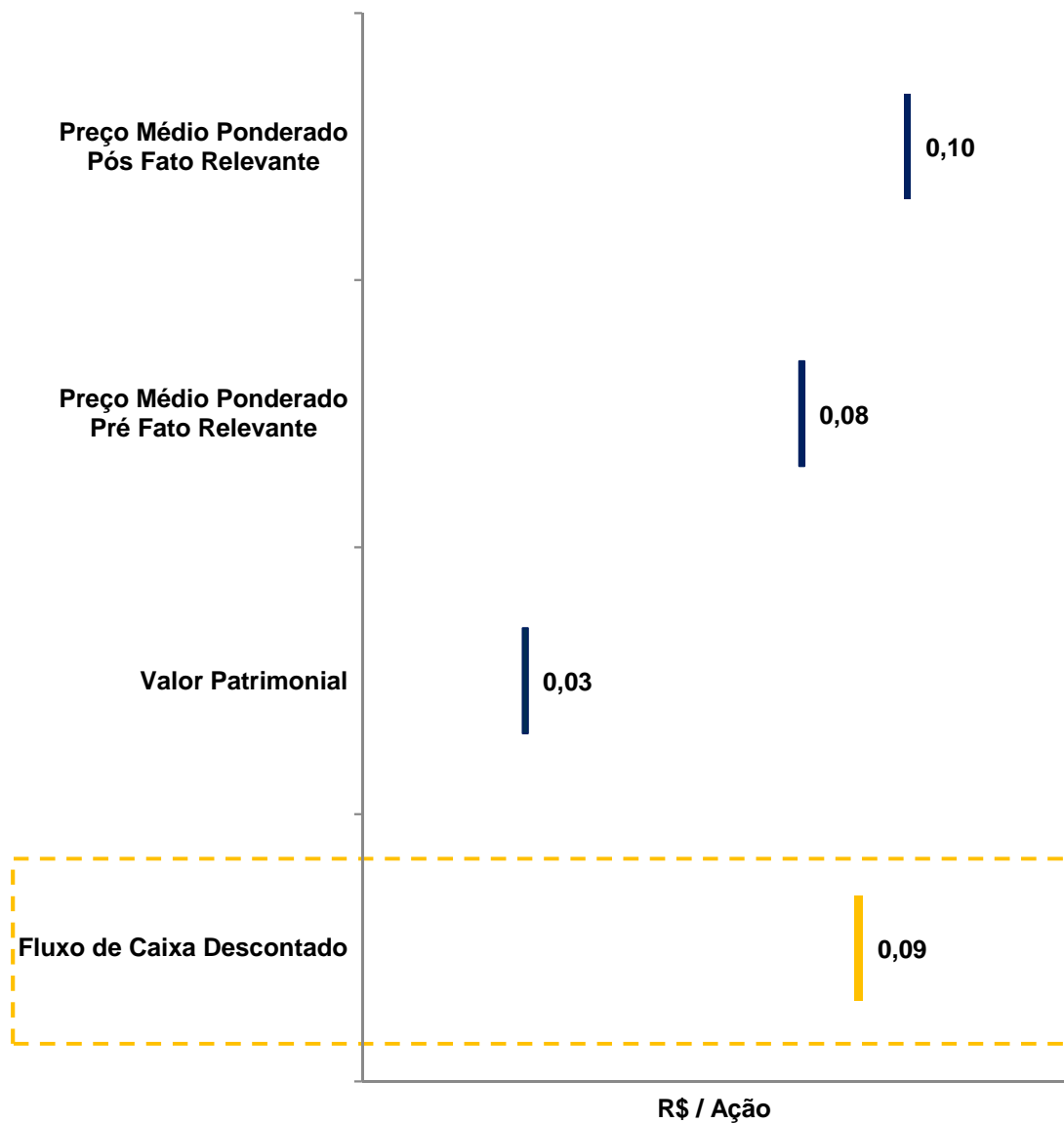
- A presente avaliação econômico-financeira tem como base de referência de preços a data de 31 de março de 2014, exceto quando indicado o contrário. Os fluxos de caixa foram projetados em Reais (R\$) nominais para o período de 01/04/2014 a 31/12/2018 e, posteriormente, trazidos a valor presente para 01/01/2014, utilizando-se a taxa de desconto (WACC), calculada em 15,0% para o período compreendido entre 2014 e 2017, e 13,0% de 2018 em diante, para a presente avaliação, em função da tributação reduzida de Imposto de Renda vigente até o fim de 2017.

Principais Premissas Utilizadas

	2014P	2015P	2016P	2017P	2018P
SELIC Média (%)	11,06%	12,00%	11,20%	10,03%	10,00%
IPCA (%)	6,51%	6,00%	5,50%	5,40%	5,19%
IGPM (%)	7,20%	5,50%	5,35%	5,01%	5,05%
Taxa Câmbio (R\$/US\$) – média período	2,36	2,49	2,51	2,59	2,60
Preço Médio de Venda de Resina PET (U\$ por tonelada) – Vendas para o Mercado Nacional	2.017	2.036	2.037	2.036	2.034
Preço Médio de Venda de Resina PET (U\$ por tonelada) – Vendas para o Mercado Internacional	1.654	1.650	1.650	1.650	1.650
Custo Médio da Matéria Prima (U\$ por tonelada) – PTA	1.151	1.145	1.145	1.145	1.145
Custo Médio da Matéria Prima (U\$ por tonelada) - MEG	1.174	1.193	1.193	1.193	1.193

Sumário Executivo

Avaliação Econômico-Financeira



- Valor apurado a partir do preço médio ponderado das ações da Companhia para o período posterior ao Fato Relevante, entre 15/05/2014 e 21/05/2014.
- Valor apurado a partir do preço médio ponderado das ações da Companhia para os 12 meses anteriores ao Fato Relevante de 14/05/2014.
- Valor apurado a partir do Patrimônio Líquido do balanço patrimonial contido no relatório com data base de 31 de março de 2014, enviado à CVM pela M&G.
- Valor apurado a partir das projeções econômico-financeiras de longo prazo da M&G, descontadas a taxa WACC.



2. Informações sobre o Banco Fator

Informações sobre o Banco Fator

Visão Geral – Instituição

- ❑ O Banco Fator é uma instituição financeira com uma trajetória de sucesso iniciada a partir da criação da Fator Corretora em 1967.
- ❑ Com mais de 45 anos de atuação no mercado de capitais, é uma instituição Investment Grade reconhecida pela agilidade, consistência e inovação de suas soluções financeiras.
- ❑ Como banco múltiplo desde 1989, atuamos nas carteiras comercial e de investimento, oferecendo soluções personalizadas, estratégicas e rentáveis.

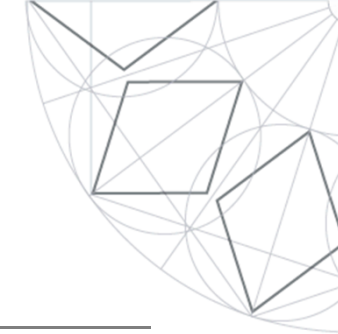


- ❑ O Banco Fator destaca-se pela capacidade de estruturação de soluções financeiras inovadoras envolvendo modernos instrumentos disponíveis no mercado, além de oferecer assessoria profissional voltada à compreensão da estratégia e objetivos do Cliente. Atuamos, com especialização, em:

- FUSÕES E AQUISIÇÕES – M&A
- EQUITY CAPITAL MARKET – ECM (Renda Variável)
- DEBT CAPITAL MARKET – DCM (Renda Fixa)
- CRÉDITO CORPORATIVO
- PRIVATE BANKING
- TESOURARIA
- FUNDOS

Informações sobre o Banco Fator

Visão Geral – Área de M&A e ECM



ECM (Estruturação de Renda Variável)

- O Banco Fator faz assessoria às empresas na busca de investidores através do Mercado de Capitais, visando prover recursos para financiar investimentos ou proporcionar liquidez para a empresa e seus acionistas. A equipe do Banco Fator possui vasta experiência na coordenação de todas as etapas necessárias para a realização de ofertas públicas iniciais de ações (IPO), ofertas subsequentes, ofertas de títulos conversíveis, incluindo a estruturação, distribuição e liquidação das operações. Entre as principais atividades desempenhadas, destacam-se:
 - Coordenação nos processos de abertura de capital (IPOs), ofertas subsequentes (Follow-On), fechamento de capital de empresas com ações em bolsa (OPA) em todas as suas etapas;
 - Coordenação da elaboração dos documentos e do material publicitário requerido pelos órgãos reguladores; e
 - Atuação como Equity Advisor

M&A (Fusões e Aquisições)

- O Banco Fator faz assessoria econômico-financeira durante todas as etapas das operações de fusões, aquisições, alienações e reestruturações societárias. Detém profundo conhecimento de empresas de mid e small caps de vários setores da indústria, infraestrutura e serviços. Entre as principais atividades, destacam-se:
 - Avaliação econômico-financeira de empresas;
 - Elaboração de laudos de avaliação (fairness opinion);
 - Elaboração de memorando informativo sobre a empresa, incluindo o desenvolvimento da tese de investimento;
 - Coordenação de processos de due diligence;
 - Coordenação das atividades de outros assessores (legais, tributários, contábeis) envolvidos no processo de M&A;
 - Suporte durante as negociações com acionistas (preço e acordo de acionistas); e
 - Project Finance.

Informações sobre o Banco Fator

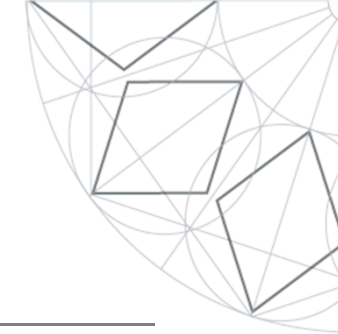
Credenciais



<p>Assessor exclusivo na alienação de participação acionária para o fundo H.I.G. Capital</p>  <p>Valor não divulgado</p> <p>2014</p>	<p>Assessor na emissão de <i>fairness opinion</i> da Itapeti Geração de Energia para fins de aquisição de participação acionária</p>  <p>R\$ 1.513.450.000</p> <p>2014</p>	<p>Coordenador especial na oferta inicial de ações da</p>  <p>R\$ 11.475.000.000</p> <p>2013</p>	<p>Assessor exclusivo na alienação parcial para o fundo Global Equity</p>  <p>Valor não divulgado</p> <p>2013</p>	<p>Assessor exclusivo do Atenas FIP na alienação de participação indireta para empresa controlada pela Glencore Internacional</p>  <p>USD 118.500.000</p> <p>2012</p>
<p>Bookrunner no processo de <i>follow on</i> da</p>  <p>R\$ 310.000.000</p> <p>2011</p>	<p>Assessor na aquisição da Zimba Operadora Portuária e Logística S.A.</p>  <p>R\$ 162.194.459</p> <p>2011</p>	<p>Assessor na aquisição e incorporação da Mahle Participações, acionista controladora da Mahle Componentes de Motores do Brasil</p>  <p>R\$ 818.000.000</p> <p>2010</p>	<p>Assessor na emissão de <i>fairness opinion</i> do Banco Votorantim para fins de aquisição de participação acionária</p>  <p>R\$ 4.200.000.000</p> <p>2010</p>	<p>Assessor na emissão de <i>fairness opinion</i> do Banco Patagônia para fins de aquisição de participação acionária</p>  <p>R\$ 479.660.391</p> <p>2010</p>
<p>Assessor no processo de reestruturação financeira e societária através de aporte de capital</p>  <p>R\$ 315.256.589</p> <p>2009</p>	<p>Assessor no processo de aquisição de participação acionária do Banco Panamericano</p>  <p>R\$ 739.272.055</p> <p>2009</p>	<p>Assessor no processo de alienação de participação acionária da companhia para a TIM Participações</p>  <p>Valor não divulgado</p> <p>2009</p>	<p>Assessor na avaliação econômico-financeira do Banco Nossa Caixa para alienação de participação acionária ao Banco do Brasil</p>  <p>R\$ 7.560.000.000</p> <p>2008</p>	<p>Assessor no processo de avaliação e aquisição da linha de transmissão Montes Claros-Irapé</p>  <p>R\$ 405.000.000</p> <p>2007</p>

Informações sobre o Banco Fator

Equipe Responsável



Venilton Tadini – Presidente e Head de M&A e ECM

- Atua há mais de 20 anos no mercado financeiro. No Banco Fator desde 1995, é Head de investimentos e diretor de finanças corporativas da Instituição, sendo responsável pela área de fusões, aquisições e mercado de capitais. Coordenou privatizações importantes como do Banespa, Banestado, CEEE/RS (Companhia Estadual de Energia Elétrica – RS), entre outras. Previamente ao Banco Fator, atuou como diretor das áreas de infraestrutura e planejamento do BNDES no início do programa de privatizações (1990-92) e como diretor da Secretaria do Tesouro Nacional do Ministério da Fazenda (1986-87). Atualmente é, membro do Conselho de Estratégia da ANBIMA (ex-ABDIB). Tadini é graduado e mestre em Economia pela Universidade de São Paulo -USP e foi coordenador do curso de pós-graduação em Fusões e Aquisições da Fundação Getúlio Vargas (FGV-PEC) em 2003/2005.

Arnaldo Silberstein – Superintendente

- Possui mais de quinze anos de experiência no mercado de fusões e aquisições e operações de mercado de capitais. Anteriormente, foi vice-presidente de Investment Banking no Banco ABC Brasil, vice-presidente de Corporate e Investment Banking no Banco BNP-Paribas, além de trabalhar no Banco JP Morgan, Banco WestLB e Banco Santander. Originou e executou operações nos setores de serviços ambientais, óleo e gás, açúcar e álcool, alimentação, elétrica, engenharia, químico, varejo, tecnologia, dentre outros. Arnaldo é graduado em administração de empresas pela Escola de Administração de Empresas de São Paulo – FGV/EAESP e MBA pelo Massachusetts Institute of Technology.

Gustavo Mandel – Analista

- No mercado financeiro desde 2010, possui passagens pelo Banco Standard, IGC Partners e Grupo Abril, ingressando no Banco Fator em 2014. Executou projetos nos setores serviços, casual dining, varejo, alimentação, autopeças e tecnologia. Graduado em Engenharia Elétrica pelo Instituto Mauá de Tecnologia.

Debora Paro – Analista

- No Banco Fator desde 2012 realizou projetos em diversas áreas como as de casual dining, alimentos, outsourcing de impressão, avícola e energia. Débora é graduada em economia pela Escola de Economia de São Paulo – FGV/EESP.



Informações sobre o Banco Fator

Declarações do Avaliador



- Em atendimento ao disposto da Instrução CVM 361, o Banco Fator presta as seguintes declarações:
 - Em 22 de maio de 2014 não possuía, diretamente ou através de suas controladoras, controladas ou pessoas a eles vinculadas, ações de emissão da M&G e derivativos neles referenciados, seja em nome próprio ou sob sua administração discricionária.
 - No curso normal de suas atividades, o Banco Fator poderá vir a negociar, diretamente ou através de empresas relacionadas, valores mobiliários da M&G e suas controladas, em nome próprio ou em nome de seus clientes e, conseqüentemente poderá, a qualquer tempo, deter posições compradas ou vendidas com relação aos referidos valores mobiliários.
 - O Banco Fator não recebeu da M&G nenhum valor a título de remuneração por quaisquer serviços de consultoria, avaliação, auditoria e assemelhados, nos 12 (doze) meses anteriores ao requerimento de registro da OPA, que não seja referente a este Laudo de Avaliação.
 - O Banco Fator foi contratado pela Ofertante para elaborar o Laudo de Avaliação e para atuar como instituição intermediária na OPA. A remuneração fixa e total devida ao Banco Fator por tais serviços é de EUR 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil euros), independentemente do sucesso ou insucesso da OPA, não havendo remuneração variável.
 - O Banco Fator declara que a Ofertante, a Companhia e seus administradores não direcionaram, interferiram, limitaram, dificultaram nem praticaram quaisquer atos que tenham comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, nem tampouco determinaram ou restringiram a capacidade do Banco Fator de determinar as metodologias por ele utilizadas para alcançar as conclusões apresentadas neste Laudo de Avaliação.
 - O Banco Fator não possui conflito de interesses com a Ofertante, a Companhia, seus acionistas controladores e seus administradores, que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções em relação à elaboração do Laudo de Avaliação.

Informações sobre o Banco Fator

Declarações do Avaliador (Cont.)

- O processo para o desenvolvimento e aprovação interna do Laudo de Avaliação envolve as seguintes etapas:
 - Debate sobre as possíveis metodologias e premissas que serão utilizadas na(s) avaliação (ções). Participam dessa etapa, a equipe da área de *Investment Banking* responsável pelo desenvolvimento do Laudo de Avaliação;
 - Reuniões com a Companhia para compreensão dos componentes de crescimento e operação;
 - Desenvolvimento e revisão do Laudo de Avaliação pela equipe responsável, utilizando as informações e documentos fornecidos pela Companhia;
 - A versão preliminar do Laudo de Avaliação, submetida à aprovação de comitê interno, composto por avaliadores seniores da área de *Investment Banking*, momento em que são debatidas e justificadas as premissas e metodologias utilizadas na elaboração da(s) avaliação (ões);
 - Discussão e implementação das exigências aplicáveis solicitadas pelo comitê interno, a fim de obter a aprovação final.
- Para fins de atendimento ao disposto no artigo 8º, § 3º da Instrução CVM 361, mais especificamente no item “V” de seu Anexo III o Banco Fator declara que os responsáveis pela elaboração deste Laudo de Avaliação são:



Arnaldo Silberstein



Débora Bizarri Paro



Gustavo Blasi Mandel



Banco Fator S.A.



3. Descrição da M&G

Descrição da M&G

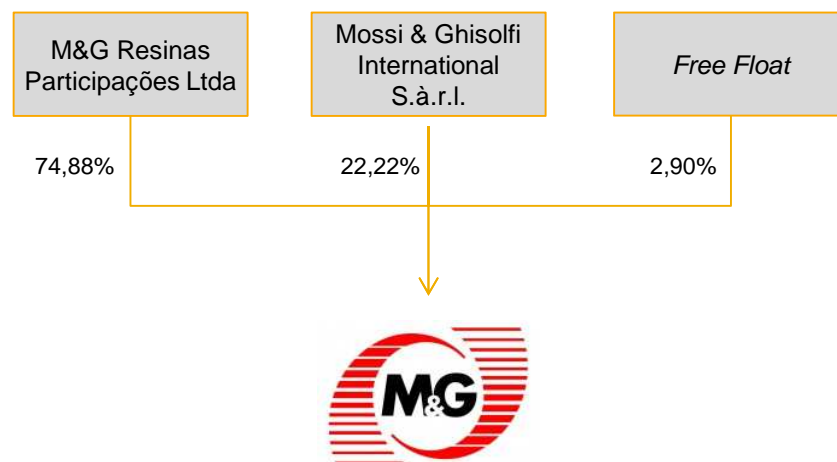
Visão Geral



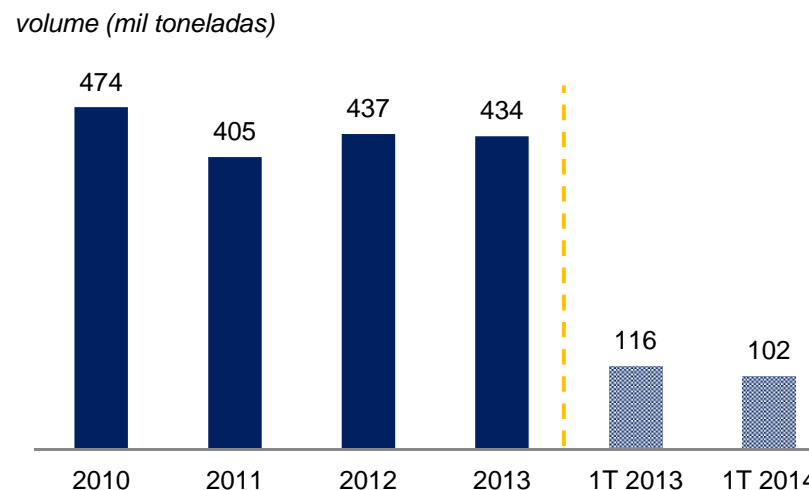
Descrição da Companhia

- Fundado em 1953 na Itália, o grupo Mossi & Ghisolfi iniciou sua atuação no Brasil através da aquisição da empresa Rhodia-Ster SA em outubro 2002, alterando a sua denominação para M&G Poliéster S.A..
- A Companhia possui como principal atividade a fabricação e comercialização de Polietileno Tereftalato (Resina PET). Em 19 de julho de 2013, a empresa tomou a decisão de concentrar a sua operação no segmento de resinas PET, quando houve a sua cisão parcial onde foram transferidas as atividades relacionadas à Fibras de poliéster e Reciclagem de garrafa PET para uma nova empresa também controlada pelo grupo Mossi & Ghisolfi.
- A M&G é registrada como companhia aberta na CVM desde 08/09/1994 e possui ações que são negociadas na BM&F Bovespa (RHDS3), sendo o seu *free float* composto por ações ordinárias, que correspondem a 2,9% do seu capital social, as quais são detidas por acionistas minoritários que não fazem parte do grupo controlador.
- A fábrica da Companhia, localizada no Porto de Suape em Pernambuco em um terreno de 853.389 m², possui uma capacidade produtiva instalada de 550 mil toneladas ao ano de resina PET. Atualmente, a Companhia possui 200 funcionários no Brasil.

Composição Acionária (%)



Evolução do Volume de Vendas de Resina PET



Descrição da M&G

Visão Geral (Cont.)



Informações Operacionais

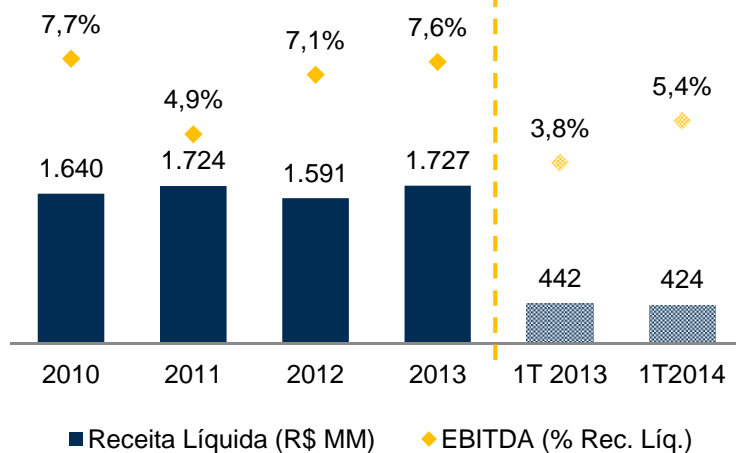
- A Companhia, controlada pela Mossi & Ghisolfi International S.à.r.l., é líder no mercado brasileiro de resinas PET para o setor de embalagens.
- A M&G atende diversos setores do mercado nacional e internacional, incluindo os segmentos de refrigerante, água mineral, óleo comestível, cosmético, farmacêutico, detergente líquido, leite, entre outros.
- A planta de Suape (PE), que iniciou suas operações em 2007, atualmente é considerada como a maior planta de PET (*single line*) no cenário internacional.

Detalhamento da Operação

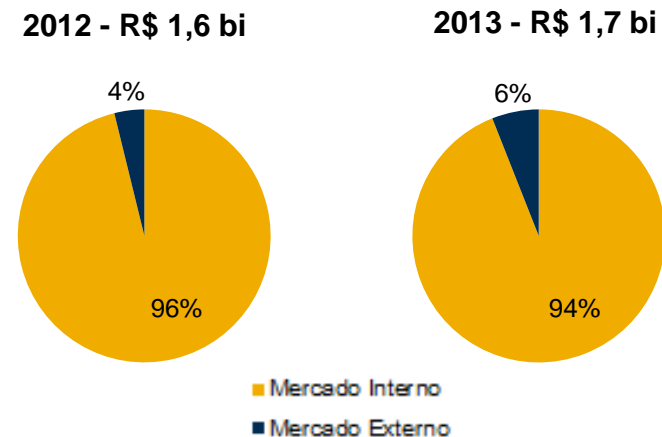
- Atualmente, a planta de resina PET em Suape (PE) conta com capacidade produtiva instalada de 550 mil toneladas.



Evolução Financeira da Empresa



Abertura da Receita Líquida (%)

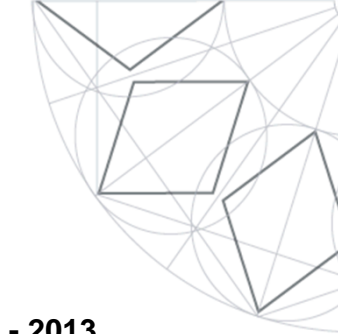


Fonte: M&G

Nota: Em 19 de julho de 2013, a Companhia realizou reestruturação societária, por meio da qual suas participações nas empresas M&G Fibras e Resinas Ltda. e M&G Fibras Brasil S.A. foram transferidas para a M&G Fibras Holding S.A.

Descrição da M&G

Setor de Polímeros

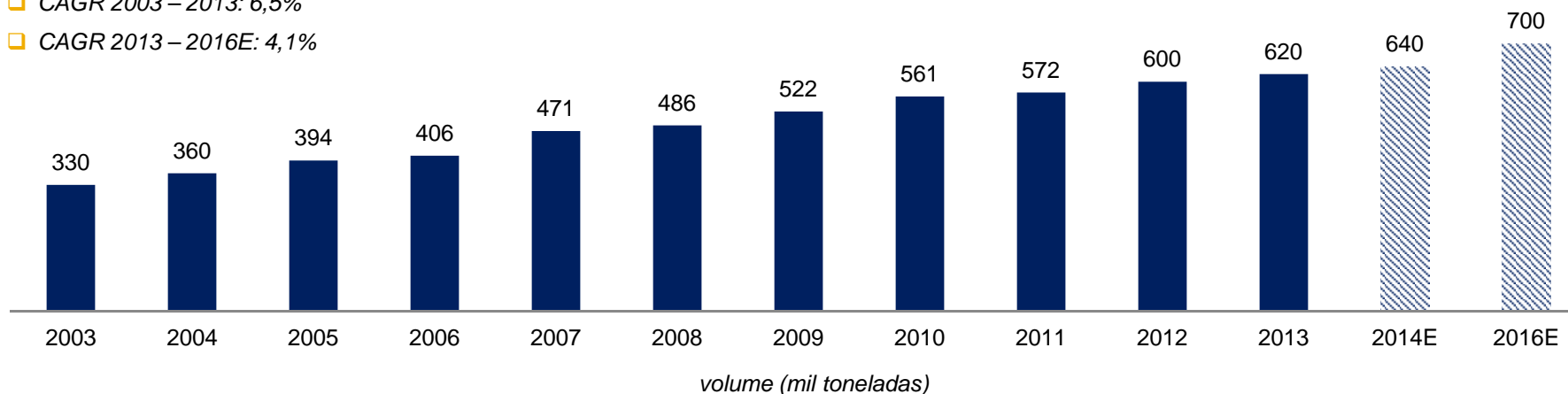


Visão Geral do Mercado

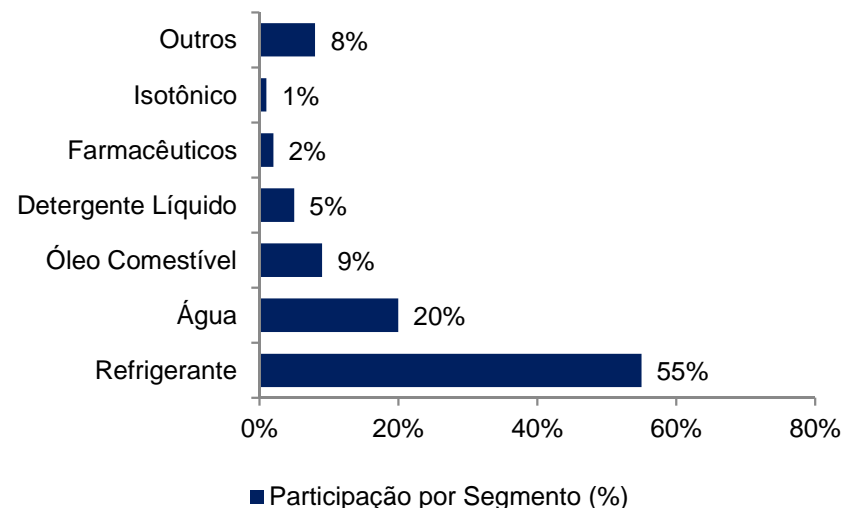
- O consumo de PET no Brasil apresentou crescimento composto anual (CAGR) de aproximadamente 6,5% entre 2003 e 2013, atingindo 620 mil toneladas em 2013.
- Segundo a Companhia, com base em estudos internos sobre evolução do mercado nacional, espera-se que o consumo, em 2016, atinja 700 mil toneladas. Para 2014, projeta-se se um consumo de 640 mil toneladas.
- Os segmentos de refrigerante, água mineral e óleo comestível representam cerca de 84% do mercado consumidor de PET, sendo que leite deve ser o produto com maior crescimento futuro.

Consumo de PET no Brasil

- CAGR 2003 – 2013: 6,5%
- CAGR 2013 – 2016E: 4,1%



Mercado de Embalagens PET por Segmento - 2013



Descrição da M&G

Balanço Patrimonial Histórico – Societário

- Em função da reestruturação societária conduzida pela Companhia, os balanços patrimoniais de 2013 em diante representam, exclusivamente, as operações em continuidade. Os exercícios anteriores, adicionalmente à fabricação e comercialização de resina PET, também incluem as atividades de Fibras e Reciclagem.

ATIVO (R\$ milhares)	2010	2011	2012	2013	1T 2014
Ativo Circulante	703.757	864.153	819.006	734.222	648.545
Caixa e equivalentes de caixa	115.222	123.898	111.408	51.338	8.449
Títulos mantidos para negociação	-	783	310	296	320
Contas a receber	265.503	292.152	286.688	279.428	205.421
Estoques	261.973	358.537	345.497	338.172	367.109
Partes relacionadas	4.354	4.494	22.284	51.617	57.344
Impostos a recuperar	28.718	47.216	24.698	5.466	6.407
Créditos a receber	21.024	24.713	12.105	1.847	1.908
Despesas antecipadas	1.871	2.041	2.091	1.469	651
Outras contas a receber	5.092	10.319	13.925	4.589	936
Não circulante	246.989	250.593	260.601	79.541	94.061
Aplicações financeiras	48.447	51.447	54.344	39.196	38.552
IR e contribuição social diferidos	47.557	44.067	51.145	30.615	29.531
Partes relacionadas	1.126	107	-	-	16.473
Impostos a recuperar	43.049	37.110	36.952	8.161	7.950
Creditos a receber	103.270	115.540	111.313	-	-
Depósitos judiciais	2.801	2.026	3.206	1.569	1.555
Despesas antecipadas	739	296	3.641	-	-
Investimentos	747	747	747	18	18
Imobilizado	611.057	590.530	581.408	471.023	465.426
Intangível	13.975	8.921	5.382	21.331	20.128
Total do ativo	1.576.525	1.714.944	1.667.144	1.306.135	1.228.178

Fonte: M&G

Nota: Em 19 de julho de 2013, a Companhia realizou reestruturação societária, por meio da qual suas participações nas empresas M&G Fibras e Resinas Ltda. e M&G Fibras Brasil S.A. foram transferidas para a M&G Fibras Holding S.A.. Com este movimento, a Companhia cessou sua operação de Fibras e Reciclagem, passando a focar exclusivamente nas atividades ligadas à fabricação e comercialização de resina PET.

Descrição da M&G

Balanço Patrimonial Histórico – Societário

- Em função da reestruturação societária conduzida pela Companhia, os balanços patrimoniais de 2013 em diante representam, exclusivamente, as operações em continuidade. Os exercícios anteriores, adicionalmente à fabricação e comercialização de resina PET, também incluem as atividades de Fibras e Reciclagem.

PASSIVO (R\$ milhares)	2010	2011	2012	2013	1T 2014
Passivo Circulante	697.950	903.651	852.374	693.606	627.570
Empréstimos e financiamentos - terceiros	223.104	257.304	264.146	231.938	229.780
Fornecedores	114.921	134.487	98.887	135.104	102.375
Impostos e contribuições	33.538	36.133	37.882	11.978	10.223
Provisão para obrigações diversas	3.294	7.109	6.771	3.897	3.971
Provisão para obrigações trabalhistas	12.935	13.294	14.610	10.667	8.424
Partes relacionadas	303.562	448.482	429.870	300.022	272.219
Adiantamentos de clientes	2.193	5.523	208	-	570
Outras contas a pagar	4.403	1.319	-	-	8
Passivo Não circulante	619.128	623.974	636.949	342.029	329.699
Partes relacionadas	7.255	6.126	102.591	128.420	128.420
Empréstimos e financiamentos - terceiros	341.369	350.952	268.746	205.881	193.630
Impostos e contribuições	265.877	261.332	256.062	961	1.034
Obrigações legais vinculadas a processos judiciais	4.627	5.564	5.406	4.086	4.299
Fornecedores	-	-	4.144	2.681	2.316
Patrimônio líquido	259.447	187.319	177.821	270.500	270.909
Capital social	523.308	523.308	523.308	523.208	523.208
Reservas de capital	72.246	72.246	72.246	72.244	72.244
Ajuste de avaliação patrimonial	33.370	20.706	8.042	-	-
Prejuízos acumulados	(387.406)	(441.621)	(438.103)	(333.935)	(332.871)
Participação de acionistas não controladores	17.929	12.680	12.328	8.983	8.328
Total do passivo e Patrimônio Líquido	1.576.525	1.714.944	1.667.144	1.306.135	1.228.178

Fonte: M&G

Nota: Em 19 de julho de 2013, a Companhia realizou reestruturação societária, por meio da qual suas participações nas empresas M&G Fibras e Resinas Ltda. e M&G Fibras Brasil S.A. foram transferidas para a M&G Fibras Holding S.A.. Com este movimento, a Companhia cessou sua operação de Fibras e Reciclagem, passando a focar exclusivamente nas atividades ligadas à fabricação e comercialização de resina PET.

Descrição da M&G

Demonstrativo de Resultados Histórico – Societário

- Conforme o quadro abaixo, os demonstrativos de resultado de 2012 em diante apresentam, separadamente, os resultados das operações em continuidade e descontinuadas. Esta abertura não foi disponibilizada para os exercícios anteriores.

DRE (R\$ milhares)	2010	2011	2012	2013	1T 2013	1T 2014
Receita líquida de vendas e serviços	1.640.212	1.724.330	1.591.457	1.726.500	441.897	424.007
Custo dos produtos vendidos e serviços prestados	(1.324.104)	(1.485.958)	(1.330.258)	(1.447.287)	(386.590)	(370.063)
Lucro bruto	316.108	238.372	261.199	279.213	55.307	53.944
Receitas (despesas) operacionais com vendas	(81.648)	(77.358)	(68.690)	(45.519)	(13.864)	(11.027)
Administrativas e gerais	(122.928)	(134.509)	(106.602)	(126.034)	(32.049)	(28.811)
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	(34.356)	5.973	(1.851)	(6.304)	242	824
Lucro (Prejuízo) operacional antes do resultado financeiro	77.176	32.478	84.056	101.356	9.636	14.930
Receitas financeiras	10.171	9.399	14.073	6.479	832	2.412
Despesas financeiras	(78.957)	(87.109)	(57.870)	(65.248)	(17.276)	(16.942)
Variações monetárias e cambiais líquidas	(2.176)	(42.391)	(13.476)	(13.527)	9.744	1.093
Resultado financeiro	(70.962)	(120.101)	(57.273)	(72.296)	(6.700)	(13.437)
Lucro (Prejuízo) antes de imposto de renda	6.214	(87.623)	26.783	29.060	2.936	1.493
Imposto de renda e contribuição social corrente	(6.118)	(5)	(74)	(3.752)	-	-
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(7.908)	15.500	(6.142)	(1.538)	(1.460)	(1.084)
Lucro (Prejuízo) antes da participação dos acionistas não controladores	(7.812)	(72.128)	20.567	23.770	1.476	409
Participação dos acionistas não controladores	4.219	5.249	352	3.345	413	655
Resultado líquido das operações em continuidade	n/d	n/d	20.919	27.115	1.889	1.064
Resultado da participação de operações descontinuadas	n/d	n/d	(30.065)	(35.515)	(10.736)	-
Lucro (Prejuízo) do período	(3.593)	(66.879)	(9.146)	(8.400)	(8.847)	1.064

Fonte: M&G

Nota: Em 19 de julho de 2013, a Companhia realizou reestruturação societária, por meio da qual suas participações nas empresas M&G Fibras e Resinas Ltda. e M&G Fibras Brasil S.A. foram transferidas para a M&G Fibras Holding S.A.. Com este movimento, a Companhia cessou sua operação de Fibras e Reciclagem, passando a focar exclusivamente nas atividades ligadas à fabricação e comercialização de resina PET.



4. Avaliações Econômico - Financeiras



4.1 Avaliação por Preço Médio Ponderado das Ações

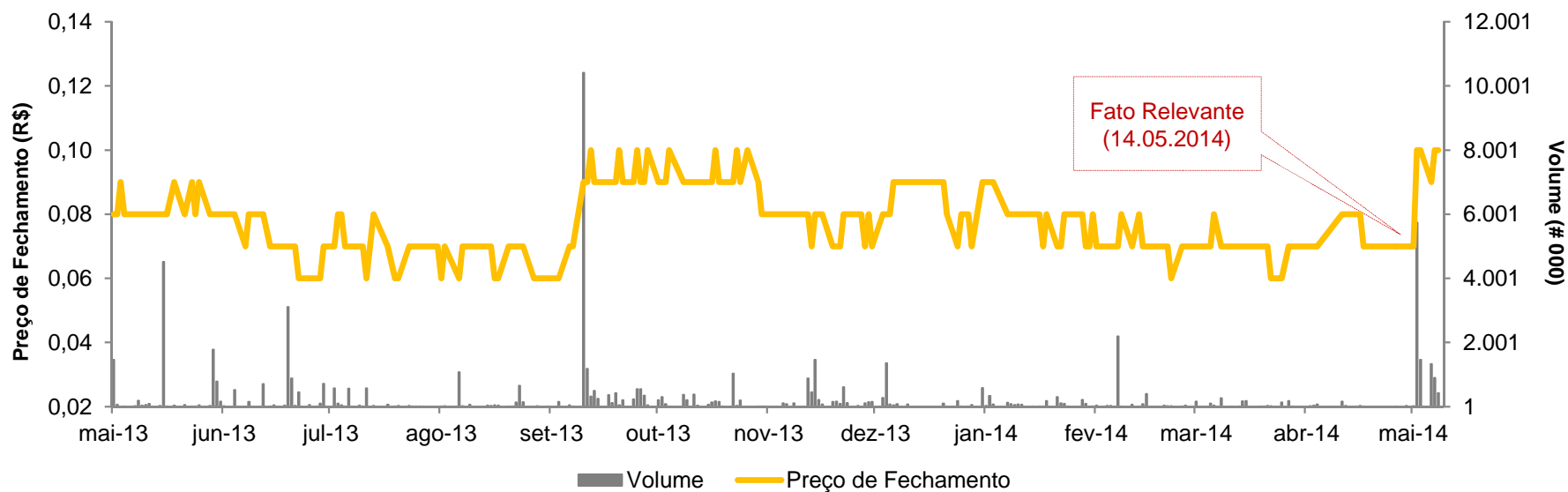
Avaliação por Preço Médio Ponderado das Ações

Resultado



Cálculo do Preço Médio Ponderado

Diário de 14 de Maio de 2013 – 22 de Maio de 2014¹



bancofator

Período	Data Inicial	Data Final	Média Ponderada (R\$/ação)	Volume Médio Diário (R\$ mil)
Entre Fato Relevante e Data do Laudo	15-mai-14	21-mai-14	0,10	1.972
30 Dias Anteriores ao Fato Relevante	14-abr-14	15-mai-14	0,08	38
60 Dias Anteriores ao Fato Relevante	14-mar-14	15-mai-14	0,07	67
90 Dias Anteriores ao Fato Relevante	14-fev-14	15-mai-14	0,07	118
180 Dias Anteriores ao Fato Relevante	14-nov-13	15-mai-14	0,08	153
12 Meses Anteriores à Divulgação do Fato Relevante	14-mai-13	14-mai-14	0,08	267

Fonte: Thomsonone 22/05/14

¹ A OPA foi anunciada ao mercado no dia 14 de maio de 2014



4.2 Avaliação por Patrimônio Líquido Por Ação


Avaliação por Patrimônio Líquido Por Ação

Resultado



Cálculo do Valor Patrimonial das Ações

□ Este método de avaliação utilizou a posição de balanço patrimonial na posição de 31 de março de 2014.

	Posição 31/03/2014 (R\$ Mil)	
Ativo Total	1.228.178	
Passivo Total	957.269	
Patrimônio Líquido	270.909	
Número de Ações	8.024.960	
		Valor Patrimonial Por Ação (R\$/Ação)
		R\$ 0,03



4.3 Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado



4.3.1 Principais Premissas

Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Principais Premissas



Visão Geral

□ A seguir são descritas as premissas gerais adotadas para a projeção dos fluxos anuais da M&G.

Premissas Gerais	Padrão Monetário	Real (R\$) nominal
	Taxa de Desconto	Custo Médio Ponderado de Capital (WACC)
	Data Base da Avaliação	31/03/2014
	Horizonte da Projeção	01/04/2014 a 31/12/2018
	Valor na Perpetuidade	Modelo de crescimento na perpetuidade de Gordon, com taxa de crescimento anual nominal de 5,19%, equivalente a crescimento de 0% em termos reais
	Fontes de Projeções	Premissas da Companhia, bem como relatórios mercadológicos

□ Para a projeção financeira, foi necessária a adoção de premissas macroeconômicas a fim de realizar os ajustes nas variáveis que compõem o demonstrativo financeiro da Companhia, utilizando-se como base o relatório Focus de 09/05/2014 divulgado pelo Banco Central do Brasil. É importante ressaltar que, para períodos que não existem projeções macroeconômicas, as premissas foram mantidas constantes.

	2014P	2015P	2016P	2017P	2018P
Premissas Macro - Econômicas					
SELIC Média (%)	11,06%	12,00%	11,20%	10,03%	10,00%
IPCA (%)	6,51%	6,00%	5,50%	5,40%	5,19%
IGPM (%)	7,20%	5,50%	5,35%	5,01%	5,05%
Taxa Câmbio (R\$/US\$) – média período	2,36	2,49	2,51	2,59	2,60



Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Principais Premissas (Cont.)



Visão Geral

Receita

- Volume: O volume de vendas esperado para o período de projeção, dividido entre mercado nacional e internacional, foi fornecido pela administração da Companhia com base em seus relatórios de previsão de demanda, variando conforme pedidos de clientes e fatores concorrenciais.
- Preço de Venda: O valor de venda, em U\$/tonelada, foi obtido a partir de relatórios mercadológicos, divulgados por empresa internacional de consultoria (CMAI¹), focada na previsão e estimativa do preço internacional de venda da resina PET.

Encargos e Impostos

- Foram considerados todos os encargos setoriais exigidos pela regulamentação do setor, além de todos os impostos com as alíquotas referentes à indústria.
- Adicionalmente, todas as deduções fiscais referentes a incentivos e/ou prejuízos estão contempladas no exercício.

Custo dos Produtos e Serviços Vendidos

- Volume: Proporcional ao volume de vendas de resina PET estimado para fins da determinação de Receita.
- Custo dos Produtos: Os custos das matérias-primas, em U\$/tonelada, foram obtidos a partir de relatórios mercadológicos, divulgados por empresa internacional de consultoria (CMAI¹), focada na previsão e estimativa de preço internacional das matérias primas PTA, MEG e IPA.

Despesas Operacionais

- Foram utilizadas as premissas da Companhia, que tem como base as projeções de inflação, dissídio e variação do número de colaboradores das áreas de vendas, administrativa e fábrica.

Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Principais Premissas (Cont.)



Visão Geral

Investimentos

- **Manutenção:** As premissas foram fornecidas pela administração da Companhia, conforme os níveis históricos de investimentos nos ativos imobilizados atuais.
- **Expansão:** Não há previsão de investimento em novos projetos no horizonte projetivo, pois a capacidade produtiva instalada atual é capaz de suprir, de maneira satisfatória, o volume de vendas esperado, conforme relatórios e estudos de previsão de demanda de mercado e fatores concorrenciais.

Depreciação e Amortização

- Resultado da depreciação do imobilizado atual e das premissas de novos investimentos.
- O período de depreciação e amortização adotado está alinhado conforme os registros contábeis da empresa.

Endividamento

- Foram considerados os cronogramas de amortização do endividamento com terceiros e as taxas de juros fornecidas pela Companhia.

Imposto de Renda Contribuição Social

- O imposto de renda e contribuição social foram calculados à alíquota aplicável de 34%, considerando as deduções relativas aos incentivos fiscais, aproveitamento dos prejuízos fiscais acumulados e outras diferenças temporárias.

Capital de Giro

- **Contas a Receber:** Valor projetada com base em 60 dias de Receita Líquida.
- **Estoques:** Valor projetada com base em 60 dias de Receita Líquida.
- **Fornecedores:** Valor projetada com base em 34 dias de Custo dos Produtos e Serviços Vendidos.
- **Transação com Partes Relacionadas:** Valor projetada com base em 76 dias de Custo dos Produtos e Serviços Vendidos, referente aos acordos de compra e venda de Resina PET e fornecimento de matéria-prima (PTA) entre a Companhia e a Mossi & Ghisolfi International S.à.r.l..



4.3.2 Principais Resultados

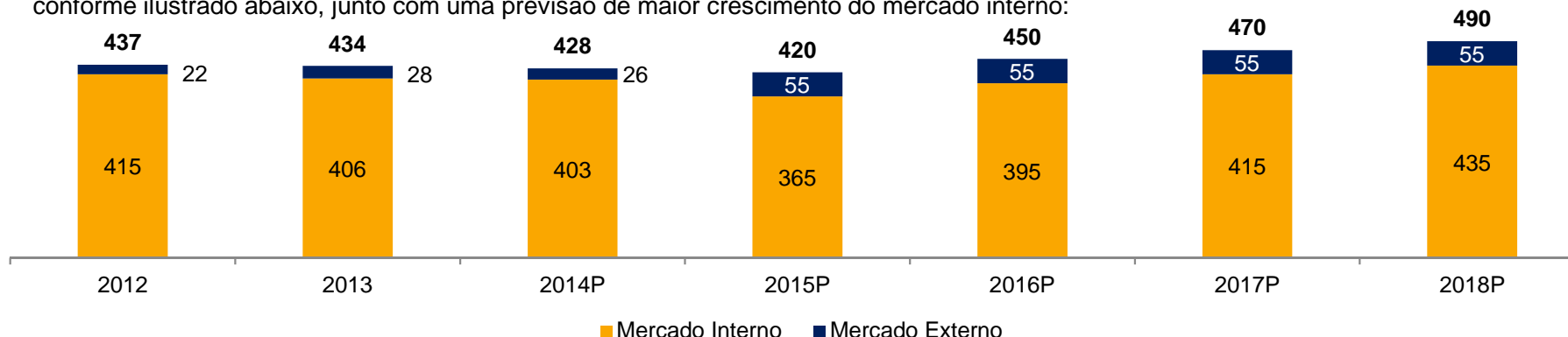
Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Principais Resultados



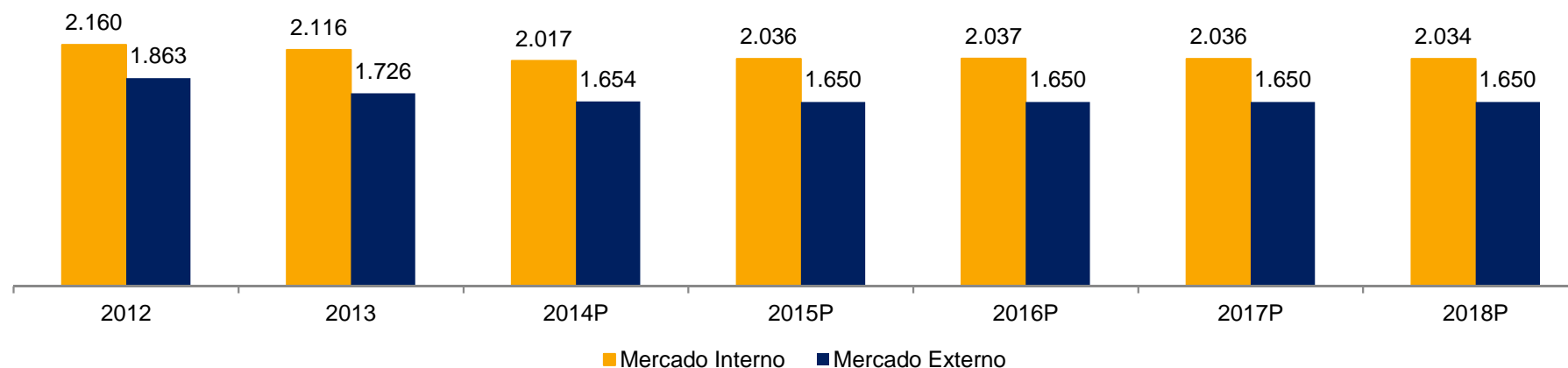
Volume de Resina PET Vendido (mil toneladas)

□ Informações baseadas em relatórios de previsão de vendas da Companhia, variando conforme pedidos firmes de clientes para o ano de 2014, contratos de médio e longo prazo para os anos de 2015 e 2016 e fatores concorrenciais considerados a partir do segundo semestre de 2014, que ocasionam em uma redução do volume de vendas da Companhia e um relativo impacto no *market share* doméstico com aumento das exportações. Espera-se retomar o crescimento do volume de vendas domésticas a partir de 2016, conforme ilustrado abaixo, junto com uma previsão de maior crescimento do mercado interno:



Preço Médio de Venda de Resina PET (U\$ por tonelada)

□ Informações obtidas a partir de relatórios desenvolvidos pela empresa de consultoria CMAI:



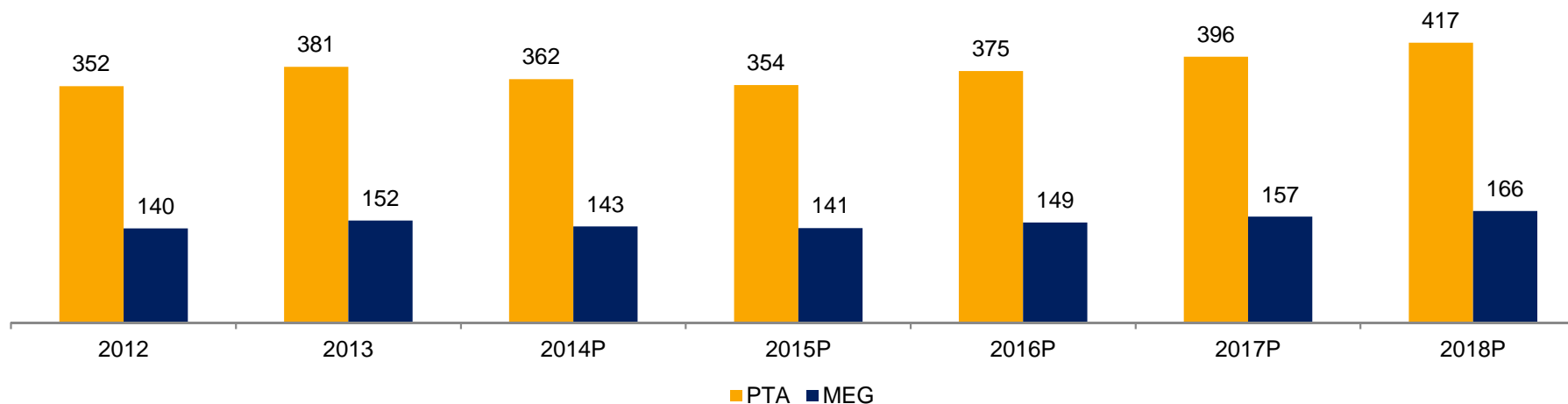
Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Principais Resultados



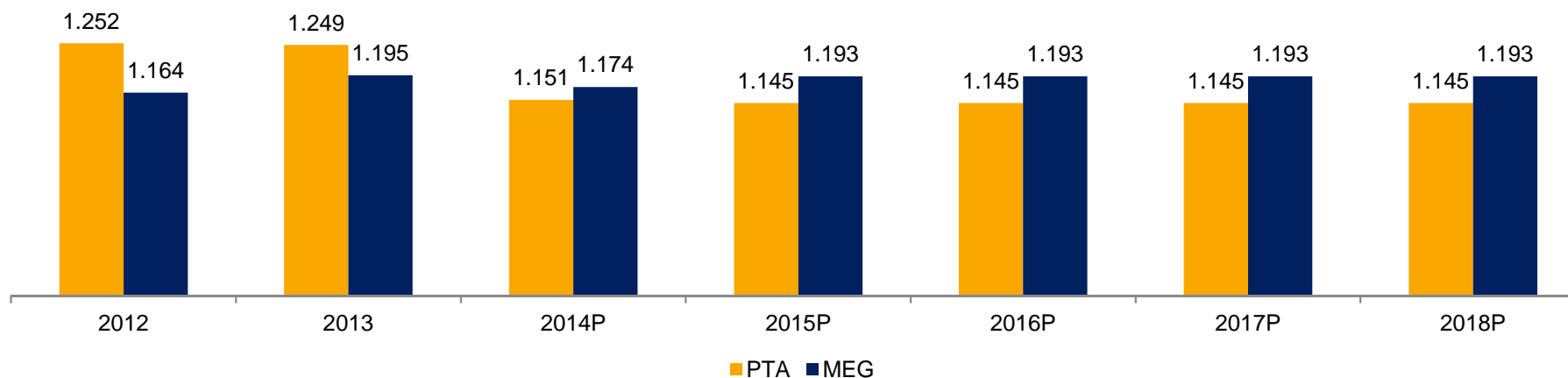
Volume de Matéria Prima Consumida (mil toneladas)

□ Projeções de volume baseadas na proporção de volume de vendas de Resina PET:



Custo Médio da Matéria Prima (U\$ por tonelada)

□ Informações obtidas a partir de relatórios desenvolvidos pela empresa de consultoria CMAI:

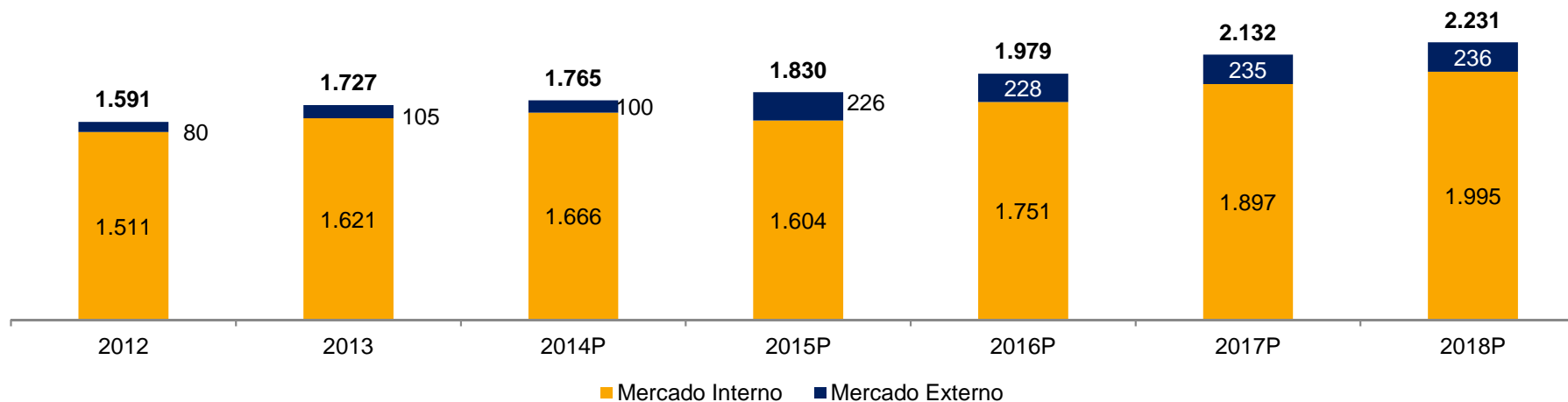


Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

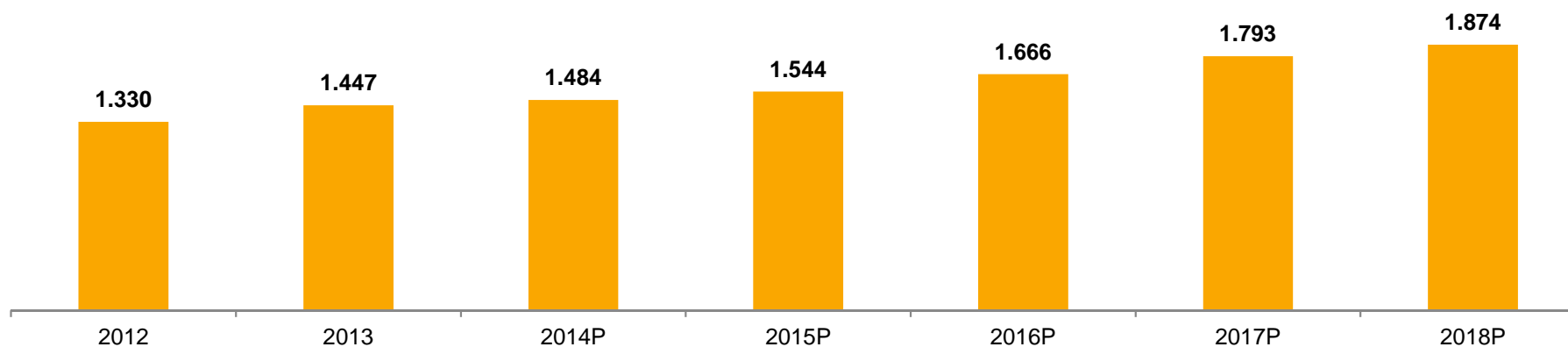
Principais Resultados



Receita Líquida (R\$ Milhões)



Custo dos Produtos e Serviços Vendidos (R\$ Milhões)

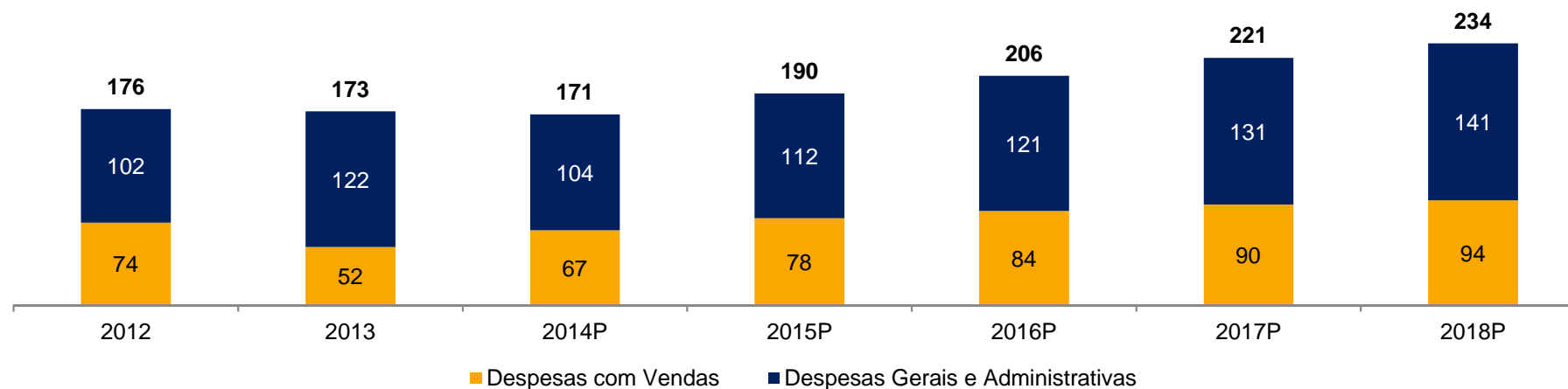


Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

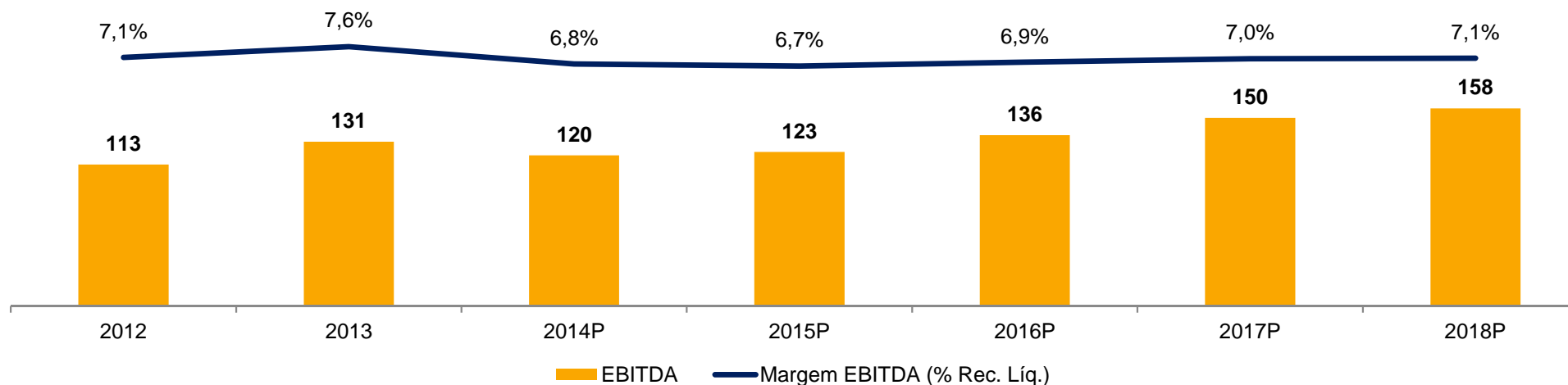
Principais Resultados (Cont.)



Despesas Operacionais (R\$ Milhões)



EBITDA (R\$ Milhões) e Margem EBITDA (% Rec. Líq.)

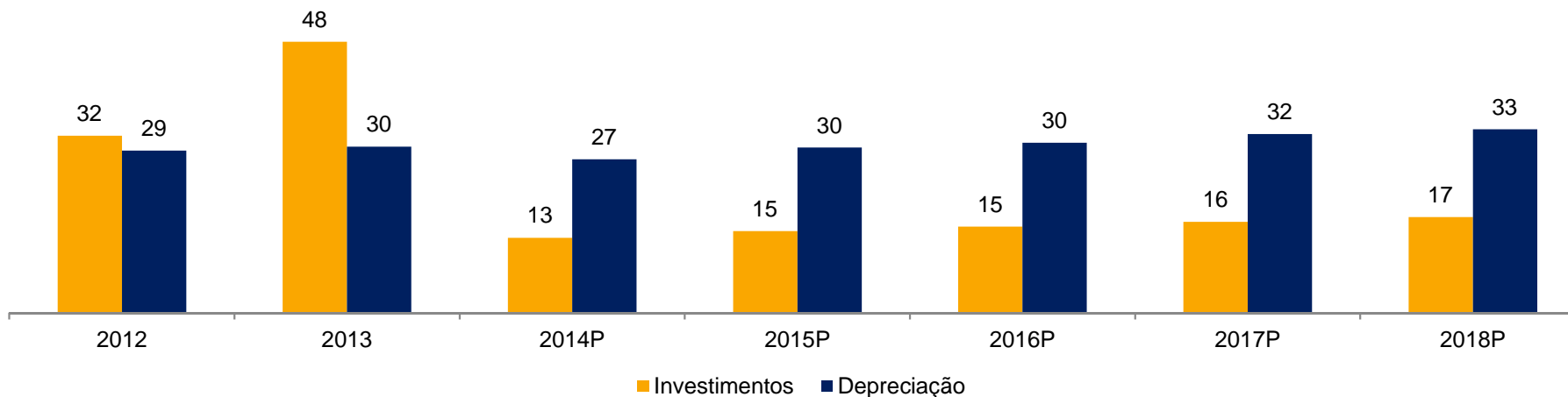


Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

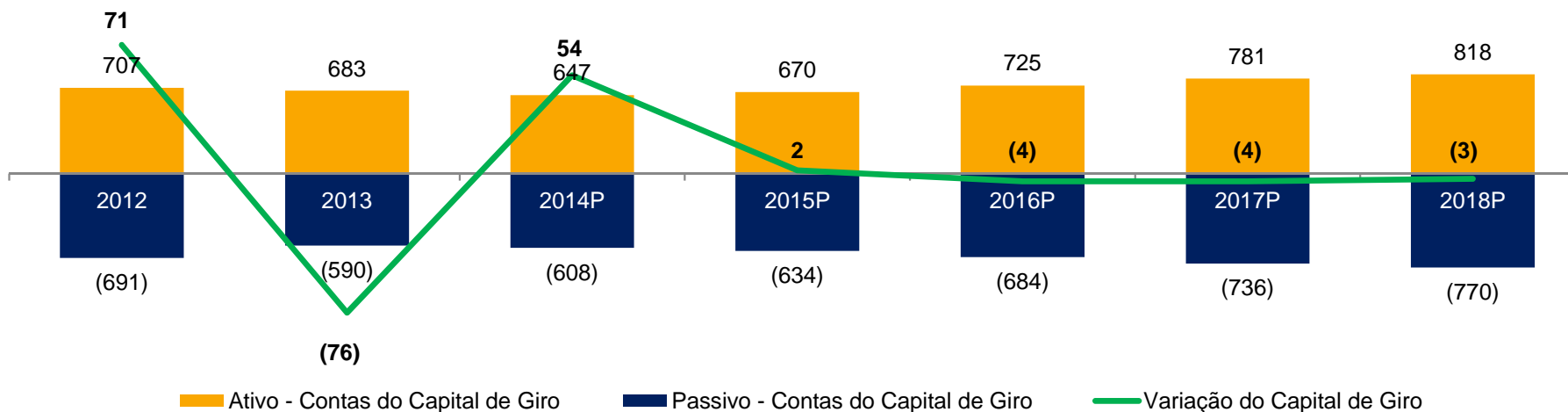
Principais Resultados (Cont.)



Investimentos e Depreciação (R\$ Milhões)



Capital de Giro (R\$ Milhões)



Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Principais Resultados (Cont.)



Cálculo do Fluxo de Caixa Descontado^{1,2} (R\$ Milhões)

	2014P	2015P	2016P	2017P	2018P	Perpetuidade
Receita Líquida	1.765	1.830	1.979	2.132	2.231	2.231
(-) CMV e Despesas Operacionais	(1.672)	(1.736)	(1.873)	(2.014)	(2.106)	(2.106)
(=) EBIT	93	93	106	118	125	125
(-) IR/CSLL	(7)	(7)	(8)	(17)	(42)	(42)
(-) CapEx	(13)	(15)	(15)	(16)	(17)	(17)
(+/-) Variação do Capital de Giro	54	2	(4)	(4)	(3)	(3)
(+) Depreciação e Amortização	27	30	30	32	33	33
(=) Fluxo de Caixa Livre para a Empresa (FCFF)	154	103	109	112	95	1.287

Resultados Apurados² – Data Base 31/03/2014

Valor Presente dos Fluxos	435.234
Valor Presente da Perpetuidade	698.583
Valor da Firma (R\$ mil)	1.133.817
(+) Caixa e equivalentes de caixa	8.449
(-) Empréstimos e Financiamentos - Curto Prazo	(229.780)
(-) Empréstimos e Financiamentos - Longo Prazo	(193.630)
Valor do Equity (R\$ mil)	718.856
# Ações (mil)	8.024.960
Preço da Ação (R\$)	0,09

Análise de Sensibilidade – Ponto Médio

- ☐ Cálculo da faixa de valores de *Equity Value* e Preço da Ação, conforme disposto no anexo III da Instrução CVM 361:



Nota 1: A Companhia não possui previsão de investimentos em expansão da capacidade produtiva no médio prazo, portanto a estimativa de CapEx e Depreciação na Perpetuidade permanecem equivalentes ao último ano projetivo. A partir de 2014, o Ativo Imobilizado constituído a partir dos investimentos realizados nos anos imediatamente anteriores deve ser acrescido de investimentos em manutenção, conforme slide 38, e ter a sua totalidade depreciada à taxas equivalentes às apresentadas nas demonstrações financeiras da Companhia, resultando em valores de Depreciação superiores aos de Investimentos.

Nota 2: Resultados Apurados utilizam como premissas uma taxa WACC de 15,0% para o período compreendido entre 2014 e 2017, e 13,0% de 2018 em diante, e com taxa de crescimento anual nominal na perpetuidade de 5,19%, equivalente a crescimento de 0% em termos reais.

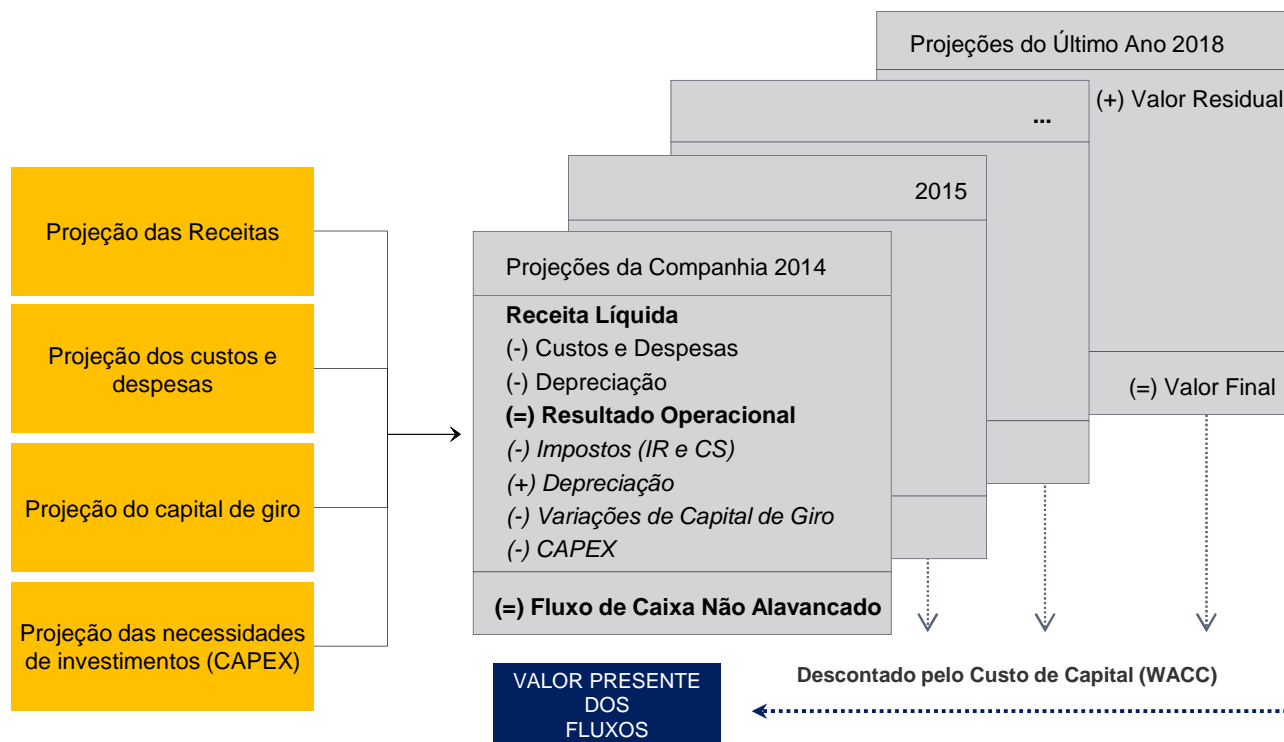


5. Anexos

Anexos

Estrutura da Avaliação de Fluxo de Caixa

- No modelo de FCD, o fluxo de caixa não-alavancado projetado para a Companhia tem seu valor presente encontrado aplicando-se uma taxa de desconto que reflita o custo médio ponderado de capital (WACC) da Companhia, o qual é composto pelo custo de oportunidade dos acionistas e dos credores.
- Ao valor presente do fluxo de caixa soma-se o valor residual, o qual procura estabelecer o valor associado aos ativos da Companhia.



Anexos

Estrutura da Avaliação de Fluxo de Caixa (Cont.)

- A realização de uma avaliação pelo Método Fluxo de Caixa Descontado para a Empresa implica em descontar os fluxos com base na rentabilidade mínima requerida pelo investidor para colocar seu capital no ativo (taxa de desconto). Ao valor presente do fluxo de caixa soma-se o valor da perpetuidade, o qual procura-se estabelecer o valor associado à operação além do período de projeções. A taxa de desconto utilizada considera as variáveis do detentor do capital e será estimada a partir da metodologia do Custo Médio Ponderado de Capital (WACC):

$$WACC = K_e \times \left(\frac{E}{E + D} \right) + K_d \times \left(\frac{D}{E + D} \right) \times (1 - T), \text{ onde:}$$

K_e : custo de capital próprio, que de acordo com a teoria do *Capital Asset Pricing Model* (CAPM):

$$K_e = r_f + \beta (r_m - r_f) + z, \text{ onde:}$$

r_f : taxa de retorno de investimento livre de risco

$r_m - r_f$: prêmio médio esperado do mercado de ações em relação aos ativos de retorno livre de risco

β : coeficiente beta da Empresa, que mede a volatilidade do ativo comparativamente ao resto do mercado;

z : taxa de risco adicional para empresas que operam no Brasil (“prêmio de risco país”)

E: Valor de firma da Empresa

D: Valor da dívida da Empresa

K_d : custo da dívida financeira atual da Empresa

T: alíquota de imposto de renda e contribuição social no Brasil

- Dado que o fluxo de caixa não-alavancado do ativo será estimado em reais (R\$) nominais, e dado que parte dos parâmetros utilizados na metodologia CAPM são expressos em dólares norte-americanos (US\$), o custo de capital dos acionistas da Empresa será estimado em US\$ nominais e, posteriormente, convertido para R\$ nominais utilizando-se o diferencial de inflação entre os EUA e o Brasil.

Anexos

Estrutura da Avaliação de Fluxo de Caixa (Cont.)



Composição:		Comentários
Taxa Livre de Risco - Rf	3,6%	Yield do US T-Bond 30 Anos - Tesouro dos EUA 11/04/2014
Beta Ajustado - β – 2014-2017	1,28	Apurado com base nos Betas das empresas abertas atuantes no mesmo setor , considerando Taxa IR e CS de 15,3% para o período 2014-2017 (incentivo fiscal) e 34% para 2018 em diante
Beta Ajustado - β – 2018 em diante	1,19	
USA - Market Risk Premium (%) - MRP	6,7%	Spread médio anual entre S&P 500 e US T-Bond (últimos 50 anos) - Ibbotson 2014
Risco Brasil - Z	2,2%	EMBI+ - Emerging Markets Bond Index - MCM Consultores 12/03/2014
Diferencial de Inflação - Brasil x USA	3,3%	Expectativa de projeções de inflação brasileira sobre a inflação americana
Ke - Custo K Próprio Nominal 2014-2017	18,2%	= Tx Livre de Risco + (Beta x USA Mkt Risk Premium) + Risco Brasil
Ke - Custo K Próprio Nominal 2018 em diante	17,5%	= Tx Livre de Risco + (Beta x USA Mkt Risk Premium) + Risco Brasil
Kd - Custo Terceiros em R\$	15,5%	Custo Médio Ponderado da Dívida Financeira Estimado da Empresa
T - Taxa IR e CS no Brasil – 2014 a 2017	15,3%	Imposto de Renda (6,3%, aplicado o incentivo fiscal de exploração) e Contribuição Social (9,0%)
T - Taxa IR e CS no Brasil – 2018 em diante	34,0%	
Valor Equity / Valor de Firma = E	62,0%	Estrutura Target apurada com base na relação média E/(D+E) (E = Valor em Bolsa do Capital Social e D = Dívida Financeira Líquida) de empresas abertas atuantes no mesmo setor
Dívida Líquida / Valor de Firma = D	38,0%	
WACC Nominal em R\$ - 2014 a 2017	15,0%	= (E x Ke) + (D x (Kd x (1 - T)))
WACC Nominal em R\$ - 2018 em diante	13,0%	= (E x Ke) + (D x (Kd x (1 - T)))

Anexos

Estrutura da Avaliação de Fluxo de Caixa (Cont.)

- Dada a falta de comparáveis adicionais no mercado brasileiro de produção de resina PET, foram incluídas empresas internacionais como parâmetro para comparação

Cálculo do Beta Desalavancado – Empresas Comparáveis

Empresa	País	Dívida Líquida / Valor Mercado	Impostos	Beta Alavancado	Beta Desalavancado
FAR EASTERN NEW CENTURY CORP	Taiwan	73%	17%	1,23	0,77
ALPEK SAB DE CV	México	20%	30%	0,87	0,76
KOPLA CO LTD	Coréia do Sul	-1%	24%	1,12	1,13
LOTTE CHEMICAL CORP	Coréia do Sul	21%	24%	1,56	1,35
MITSUI CHEMICALS INC	Japão	197%	38%	1,24	0,56
SK CHEMICALS CO LTD	Coréia do Sul	101%	24%	0,48	0,27
INDORAMA VENTURES PCL	Tailândia	68%	20%	1,56	1,01
NAN YA PLASTICS CORP	Taiwan	18%	17%	1,14	0,99
Média		62%		1,15	0,85

Fonte: Thomsom One - 07/05/2014

Cálculo do Beta Alavancado M&G - ajustado conforme Estrutura da Capital

Beta desalavancado – Empresas Comparáveis	0,85
D/(D+E) – M&G	59%
T - Alíquota IR/CSLL 2014-2017 – M&G	15%
T - Alíquota IR/CSLL 2018 em diante – M&G	34%
Beta re-alavancado - 2014-2017 – M&G	1,28
Beta re-alavancado - 2018 em diante – M&G	1,19

- Cálculo do Beta Re-alavancado:

$$\beta_{re - alavancado} = \beta_{desalavancado} \times (1 + [D/(D + E)]) \times (1 - T)$$

Nota: Em função de o cálculo do beta envolver as alíquotas de IR/CSLL, as distintas alíquotas de IR/CSLL para os períodos 2014-2017 e 2018 em diante tornam necessário calcular 2 (dois) valores de betas.

Fonte: ThomsonOne e Bloomberg



Glossário

Glossário

Termos Utilizados no Laudo de Avaliação

- ❑ **Asset Management:** Gestão de ativos.
- ❑ **Beta:** Coeficiente que mede o risco não diversificável ao qual um ativo está sujeito. O coeficiente é determinado pela regressão linear entre a variação do preço do ativo e a variação do preço do portfólio de mercado.
- ❑ **CAPM:** O modelo CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) é utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou o Custo de Capital do Acionista. O modelo segue a premissa financeira de risco e retorno. Dessa forma, quanto maior o risco, maior o retorno requerido pelo acionista. Para o cálculo, considera-se o beta, a taxa livre de risco e o prêmio de mercado.
- ❑ **CPI Index:** Índice de Preços ao Consumidor (IPC) que mede as mudanças no nível de preços de bens de consumo e serviços no mercado
- ❑ **Debt Capital Market:** Dívida de mercado de capitais.
- ❑ **Due Diligence:** Diligência.
- ❑ **EBIT:** Lucro antes dos juros e impostos.
- ❑ **EBITDA:** Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.
- ❑ **Equity Advisor:** Assessor financeiro.
- ❑ **Equity Capital Market:** Mercado de capitais.
- ❑ **Equity Value:** Capital próprio dos acionistas de uma empresa
- ❑ **Fairness Opinion:** Relatório de opinião.
- ❑ **Follow-On:** Oferta subsequente.
- ❑ **Free Float:** Ações em circulação.
- ❑ **IGPM:** Índice Geral de Preços do Mercado. Registra a inflação de preços desde matérias-primas agrícolas e industriais até bens e serviços finais
- ❑ **Investment Banking:** Banco de investimento.



Glossário

Termos Utilizados no Laudo de Avaliação (Cont.)

- ❑ **Investment Grade:** Classificação elevada de ativos.
- ❑ **IPA:** Ácido Isoftálico Purificado
- ❑ **IPCA:** Índice de preços ao consumidor amplo, indicador da inflação Brasileira.
- ❑ **IPO:** Oferta pública de ações.
- ❑ **M&A:** Fusões e Aquisições
- ❑ **MEG:** Monoetileno glicol
- ❑ **Mid and Small Caps:** Empresas de médio e pequeno porte.
- ❑ **Mid Year Adjustment:** Ajuste de meio de ano.
- ❑ **Outsourcing:** Terceirização.
- ❑ **P&D:** Pesquisa e desenvolvimento.
- ❑ **PET:** Resina de polietileno tereftalato
- ❑ **Prêmio pelo Risco de Mercado:** Retorno adicional relativo à taxa livre de risco exigida pelos investidores a fim de compensar o risco mais elevado que se toma ao se investir no mercado de ações .
- ❑ **Private Banking:** Mercado bancário privado.
- ❑ **Project Finance:** Projeto financeiro.
- ❑ **PTA:** Ácido tereftálico purificado
- ❑ **RGR:** Reserva global de reversão.
- ❑ **Risco País:** É o prêmio pago pela incerteza e instabilidade política de um determinado país. Uma metodologia utilizada com frequência para estimar esse prêmio é a diferença (spread) entre o retorno pago pelos títulos soberanos do país em questão e os títulos soberanos dos Estados Unidos.
- ❑ **SELIC:** Sistema Especial de Liquidação e Custódia, significa a taxa básica de juros da economia brasileira



Glossário

Termos Utilizados no Laudo de Avaliação (Cont.)

- ❑ **Taxa Livre de Risco:** É a taxa de juros paga por um ativo sem risco. Na prática, utiliza-se como parâmetro de taxa de juros livre de risco os títulos do Tesouro dos Estados Unidos.
- ❑ **WACC:** Custo médio ponderado do capital.

