

Anexo 4.1

Laudo Patrimonial

(vide doc. anexo contendo 24 páginas)



Laudo de Avaliação

RJ-0375/11-04

TELE NORTE LESTE PARTICIPAÇÕES S.A.

LAUDO: RJ-0375/11-04

DATA BASE: 30 de junho de 2011.

SOLICITANTE: **BRASIL TELECOM S.A.**, com sede à Rua General Polidoro, nº 99, 5º andar (parte), no Bairro de Botafogo, na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 76.535.764/0001-43, doravante denominada **BRT**.

OBJETO: **TELE NORTE LESTE PARTICIPAÇÕES S.A.**, com sede à Rua Humberto de Campos, nº 425, 8º andar, no Bairro de Leblon, na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.558.134/0001-58, doravante denominada **TNL**.

OBJETIVO: Avaliar o valor do acervo líquido contábil de TNL a ser incorporado na BRT, nos termos dos artigos 226 e 229 e parágrafos da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO	3
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS	4
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE.....	5
4. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO.....	6
5. AVALIAÇÃO DO ACERVO LÍQUIDO.....	7
6. CONCLUSÃO.....	9
7. RELAÇÃO DE ANEXOS.....	10

1. INTRODUÇÃO

A APSIS CONSULTORIA E AVALIAÇÕES Ltda., doravante denominada APSIS, com sede na Rua da Assembleia, nº 35, 12º andar, na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob nº 08.681.365/0001-30, no CRC/RJ-005112/O-9, foi nomeada para constatar o valor do acervo líquido contábil de TNL a ser incorporado na BRT, nos termos dos arts. 226 e 229 da Lei nº 6.404, de 15/12/1976 (Lei das S/A).

Na elaboração deste trabalho foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros, na forma de documentos e entrevistas verbais com o cliente. As estimativas utilizadas neste processo estão baseadas nos documentos e informações, os quais incluem, entre outros, o seguinte:

- Balanço Patrimonial auditado de TNL, encerrado em 30 de junho de 2011.

A APSIS realizou recentemente avaliações para companhias abertas para diversas finalidades nas seguintes empresas:

- AMÉRICA LATINA LOGÍSTICA DO BRASIL S/A
- BANCO PACTUAL S/A
- CIMENTO MAUÁ S/A
- ESTA-EMPRESA SANEADORA TERRITORIAL AGRÍCOLA S/A.
- GEODEX COMMUNICATIONS DO BRASIL S/A
- GERDAU S/A
- HOTÉIS OTHON S/A
- IBEST S/A
- L.R. CIA.BRAS.PRODS.HIGIENE E TOUCADOR S/A
- LIGHT SERVIÇOS DE ELETRICIDADE S/A
- LOJAS AMERICANAS S/A
- REPSOL YPF BRASIL S/A
- TAM TRANSPORTES AÉREOS MERIDIONAL S/A
- WAL PETROLEO S/A

A equipe da APSIS responsável pela realização deste trabalho é constituída pelos seguintes profissionais:

- AMILCAR DE CASTRO
Diretor
Bacharel em Direito
- ANA CRISTINA FRANÇA DE SOUZA
Sócia-diretora
Engenheira civil (CREA/RJ 91.1.03043-4)
Pós-graduada em ciências contábeis
- ANTÔNIO LUIZ FEIJÓ NICOLAU
Gerente de projetos
- ANTÔNIO REIS SILVA FILHO
Diretor
Engenheiro civil (CREA/SP 107.169)
Mestrado em administração de empresas
- BETINA DENGLER
Gerente de projetos
- CARLOS MAGNO SANCHES
Gerente de projetos
- CLAUDIO MARÇAL DE FREITAS
Contador (CRC/RJ 55029/O-1)
- FELLIPE F. ROSMAN
Gerente de projetos
- GABRIEL ROCHA VENTURIM
Gerente de projetos
- LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA
Diretor
Engenheiro mecânico (CREA/RJ 89.1.00165-1)
Mestrado em administração de empresas
- MARGARETH GUIZAN DA SILVA OLIVEIRA
Diretora
Engenheira civil (CREA/RJ 91.1.03035-3)
- RICARDO DUARTE CARNEIRO MONTEIRO
Sócio-diretor
Engenheiro civil (CREA/RJ 30137-D)
Pós-graduado em engenharia econômica
- RENATA POZZATO CARNEIRO MONTEIRO
Gerente de projetos
- SERGIO FREITAS DE SOUZA
Diretor
Economista (CORECON/RJ 23521-0)
- WASHINGTON FERREIRA BRAGA
Contador (CRC/RJ 024100-6/ CVM 6734)

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

O relatório objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado, obedece criteriosamente os princípios fundamentais descritos a seguir:

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- O relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, que afetam as análises, opiniões e conclusões contidas no mesmo.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste relatório.
- A APSIS assume total responsabilidade sobre a matéria de Engenharia de Avaliações, incluídas as implícitas, para o exercício de suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes das mesmas estão contidas no referido relatório.
- O relatório foi elaborado pela APSIS e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e respectivas conclusões.
- O presente relatório atende as especificações e critérios estabelecidos pelo USPAP (*Uniform Standards of Professional Appraisal Practice*), além das exigências impostas por diferentes órgãos, tais como: Ministério da Fazenda, Banco Central, Banco do Brasil, CVM - Comissão de Valores Mobiliários, SUSEP - Superintendência de Seguros Privados, RIR - Regulamento de Imposto de Renda etc.
- O controlador e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das respectivas conclusões contidas neste trabalho.

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste relatório a APSIS utilizou informações e dados de históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, a APSIS assumiu como verdadeiros os dados e informações obtidos para este relatório e não tem qualquer responsabilidade com relação a sua veracidade.
- O escopo deste trabalho não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores.
- Nosso trabalho foi desenvolvido para o uso da solicitante, seus sócios e demais empresas envolvidas no projeto, visando ao objetivo já descrito.
- Não nos responsabilizamos por perdas ocasionais à solicitante e suas controladas, a seus sócios, diretores, credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste relatório.

4. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Exame da documentação de suporte já mencionada, objetivando verificar uma escrituração feita em boa forma e obedecendo às disposições legais regulamentares, normativas e estatutárias que regem a matéria, dentro de “Princípios e Convenções de Contabilidade Geralmente Aceitos”.

Foram examinados os livros de contabilidade da TNL e todos os demais documentos necessários à elaboração deste laudo, que foi realizado a partir do balanço da TNL, encerrado em 30 de junho de 2011 (Anexo 1).

Apuraram os peritos que os ativos e os passivos de TNL encontram-se devidamente contabilizados.

5. AVALIAÇÃO DO ACERVO LÍQUIDO

Foram examinados os livros de contabilidade de TNL e todos os demais documentos necessários à elaboração deste laudo.

Apuraram os peritos que o valor do acervo líquido contábil de TNL a ser incorporado na BRT é de R\$ 8.426.204.248,24 (oito bilhões, quatrocentos e vinte e seis milhões, duzentos e quatro mil, duzentos e quarenta e oito reais e vinte e quatro centavos), em 30 de junho de 2011, conforme demonstrado na página seguinte:

TELE NORTE LESTE PARTICIPAÇÕES S.A.	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS					
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)	SALDOS EM 30/06/2011	EVENTO SUBSEQUENTE (1)	EVENTO SUBSEQUENTE (2)	EVENTO SUBSEQUENTE (3)	EVENTO SUBSEQUENTE (4)	SALDOS PRO FORMA
ATIVO CIRCULANTE	548.642.268,63	0,00	0,00	0,00	0,00	548.642.268,63
ATIVO NÃO CIRCULANTE	15.100.679.345,62	-6.288.859,02	0,00	3.682.530.666,38	-8.774.178.091,08	10.002.743.061,90
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	435.171.144,72	0,00	0,00	0,00	0,00	435.171.144,72
PERMANENTE	14.665.508.200,90	-6.288.859,02	0,00	3.682.530.666,38	-8.774.178.091,08	9.567.571.917,18
Investimentos	14.656.413.352,87	-6.288.859,02	0,00	3.682.530.666,38	-8.774.178.091,08	9.558.477.069,15
- Telemar Norte Leste S.A.	14.641.943.503,41	-208.867.991,32	-14.433.075.512,09	0,00	0,00	0,00
- Coari Participações S.A.	0,00	202.579.132,30	14.433.075.512,09	-14.635.654.644,39	0,00	0,00
- Brasil Telecom S.A.	0,00	0,00	0,00	18.318.185.310,77	-8.774.178.091,08	9.544.007.219,69
- Outros Investimentos	14.469.849,46	0,00	0,00	0,00	0,00	14.469.849,46
Imobilizado	8.021.367,03	0,00	0,00	0,00	0,00	8.021.367,03
Intangível	1.073.481,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.073.481,00
TOTAL DO ATIVO	15.649.321.614,25	-6.288.859,02	0,00	3.682.530.666,38	-8.774.178.091,08	10.551.385.330,53
PASSIVO CIRCULANTE	1.710.173.268,87	0,00	0,00	0,00	0,00	1.710.173.268,87
Empréstimos e Financiamentos	1.508.203.674,09	0,00	0,00	0,00	0,00	1.508.203.674,09
Outros Passivos Circulantes	201.969.594,78	0,00	0,00	0,00	0,00	201.969.594,78
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	415.007.813,42	0,00	0,00	0,00	0,00	415.007.813,42
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	415.007.813,42	0,00	0,00	0,00	0,00	415.007.813,42
Empréstimos e financiamentos	219.839.961,14	0,00	0,00	0,00	0,00	219.839.961,14
Outros Passivos não Circulantes	195.167.852,28	0,00	0,00	0,00	0,00	195.167.852,28
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	13.524.140.531,96	-6.288.859,02	0,00	3.682.530.666,38	-8.774.178.091,08	8.426.204.248,24
Capital Social	7.254.681.880,33	0,00	0,00	0,00	0,00	7.254.681.880,33
Reserva de Capital Disponíveis	1.202.403.601,05	0,00	0,00	0,00	0,00	1.202.403.601,05
Reserva de Capital não Disponíveis	116.708.230,39	0,00	0,00	0,00	0,00	116.708.230,39
Reservas de Lucro Distribuíveis	6.358.816.665,17	0,00	0,00	0,00	0,00	6.358.816.665,17
Reservas de Lucro não Distribuíveis	451.256.467,60	0,00	0,00	0,00	0,00	451.256.467,60
Ações em Tesouraria	-352.641.649,99	0,00	0,00	0,00	0,00	-352.641.649,99
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-1.535.251.542,82	0,00	0,00	3.682.530.666,38	-8.774.178.091,08	-6.626.898.967,52
Resultado do Período	28.166.880,23	-6.288.859,02	0,00	0,00	0,00	21.878.021,21
TOTAL DO PASSIVO	15.649.321.614,25	-6.288.859,02	0,00	3.682.530.666,38	-8.774.178.091,08	10.551.385.330,53
- Acervo Líquido da TNL						R\$ 8.426.204.248,24
- Investimento de TNL em ações da BRT						-R\$ 9.544.007.219,69
- Acervo Líquido a ser Incorporado em BRT						-R\$ 1.117.802.971,45

(1) Incorporação de parcela cindida de TMAR - Conforme laudo RJ_0375_11_01.

(2) Incorporação de acervo líquido de TMAR - Conforme Laudo RJ_0375_11_02.

(3) Incorporação de acervo líquido de COARI - Conforme Laudo RJ_0375_11_03.

(4) Provisão pelo valor total correspondente ao Ágio apurado na aquisição de BRT - Parcela da mais valia e compra vantajosa.

6. CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, concluíram os peritos que o valor do acervo líquido contábil de TNL a ser incorporado na BRT é de **R\$ 8.426.204.248,24 (oito bilhões, quatrocentos e vinte e seis milhões, duzentos e quatro mil, duzentos e quarenta e oito reais e vinte e quatro centavos)** em 30 de junho de 2011. Considerando que o ativo correspondente ao acervo incorporado por BRT está representado pelo investimento em ações de TNL na própria BRT, o acervo líquido a ser incorporado por BRT resultará em uma redução do seu capital de **R\$ 1.117.802.971,45** (um bilhão, cento e dezessete milhões, oitocentos e dois mil, novecentos e setenta e um reais e quarenta e cinco centavos).

Estando o laudo **RJ-0375/11-04**, concluído, composto por 10 (dez) folhas digitadas de um lado e 02 (dois) anexos, a APSIS Consultoria e Avaliações Ltda., CRC/RJ-005112/O-9, empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus diretores, coloca-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

Rio de Janeiro, 12 de agosto de 2011.

AMILCAR DE CASTRO
Diretor

CLAUDIO MARÇAL DE FREITAS
Contador (CRC/RJ 55029/O-1)

7. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. DOCUMENTAÇÃO DE SUPORTE
2. GLOSSÁRIO E PERFIL DA APSIS

SÃO PAULO - SP
Av. Angélica, 2503 Conj. 42
Consolação, CEP: 01227-200
Tel.: + 55 11 3666.8448 Fax: + 55 11 3662.5722

RIO DE JANEIRO - RJ
Rua da Assembleia, nº 35, 12º andar
Centro, CEP: 20011-001
Tel.: + 55 21 2212.6850 Fax: + 55 21 2212.6851



Balço Pró-forma TNL

	Saldo em 30/06/2011	Cisão Telemar	Incorp. ações da parcela cindida da TMAR em Coari	Incorporação de ações da TMAR em Coari	Incorporação da Coari pela BrT	Saldo Pró-forma	Preparação para incorporação em BrT	Acervos líquidos para incorporação em BrT
11 - CIRCULANTE	548.642.268,63							
Ativo circulante	548.642.268,63					548.642.268,63		548.642.268,63
12 - NÃO CIRCULANTE	15.279.486.286,80							
Ativo não circulante	15.100.679.345,62	-	(6.288.859,02)	-	3.682.530.666,38	18.776.921.152,98	(8.774.178.091,08)	10.002.743.061,90
12.2 - INVESTIMENTOS	14.656.413.352,87							
12.2.0 - AVALIADO EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL	14.648.781.473,68							
13110002 - INVESTIMENTOS TMAR	14.641.943.503,41		(208.867.991,32)	(14.433.075.512,09)	-			
13110031 - INVESTIMENTOS COARI PARTIC	-		202.579.132,30	14.433.075.512,09	(14.635.654.644,39)			
13110052 - INVESTIMENTOS BRT S.A.	-				9.544.007.219,69			
13110062 - INVESTIMENTO BRT - EQUIV. S/ AJ.C	-				6.301.573.725,79		(6.301.573.725,79)	
13110063 - INVESTIMENTO BRT - GANHO	-				2.472.604.365,29		(2.472.604.365,29)	
12.2.1 - AVALIADO PELO MÉTODO DE CUSTO	10.775.264,39							
12.2.2 - BENS P/ACERVO CULTURAL	-							
Investimentos	14.656.413.352,87	-	(6.288.859,02)	-	3.682.530.666,38	18.332.655.160,23	(8.774.178.091,08)	9.558.477.069,15
Investimento em TMAR	14.641.943.503,41	(208.867.991,32)		(14.433.075.512,09)		-		-
Investimento em TMAR cindida		208.867.991,32	(208.867.991,32)			-		-
Investimento em Coari	-		202.579.132,30	14.433.075.512,09	(14.635.654.644,39)	-		-
Investimento em BrT					18.318.185.310,77	18.318.185.310,77	(8.774.178.091,08)	9.544.007.219,69
Investimentos em outras controladas	6.837.970,27					6.837.970,27		6.837.970,27
Outros investimentos	7.631.879,19					7.631.879,19		7.631.879,19
Outros ativos não circulantes	435.171.144,72					435.171.144,72	-	435.171.144,72
Imobilizado	8.021.367,03					8.021.367,03		8.021.367,03
Intangível	1.073.481,00					1.073.481,00		1.073.481,00
Total do ativo	15.649.321.614,25	-	(6.288.859,02)	-	3.682.530.666,38	19.325.563.421,61	(8.774.178.091,08)	10.551.385.330,53

Balço Pré-forma TNL

	Saldo em 30/06/2011	Cisão Telemar	Incorp. ações da parcela cindida da TMAR em Coari	Incorporação de ações da TMAR em Coari	Incorporação da Coari pela BrT	Saldo Pro-forma	Preparação para incorporação em BrT	Acervos líquidos para incorporação em BrT
21 - CIRCULANTE	1.710.173.268,87							
21.5 - EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	(9.031.688,64)							
21.6 - OPERAÇÃO HEDGE	-							
21.7 - DEBÊNTURES	1.517.235.362,73							
Passivo circulante	1.710.173.268,87	-	-	-	-	1.710.173.268,87	-	1.710.173.268,87
Empréstimos e financiamentos	1.508.203.674,09					1.508.203.674,09		1.508.203.674,09
Outros passivos circulantes	201.969.594,78					201.969.594,78		201.969.594,78
22 - EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	415.007.813,42							
22.3 - EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	219.839.961,14							
22.4 - DEBÊNTURES	-							
22.5 - OPERAÇÃO HEDGE	-							
Passivo não circulante	415.007.813,42	-	-	-	-	415.007.813,42	-	415.007.813,42
Empréstimos e financiamentos	219.839.961,14					219.839.961,14		219.839.961,14
Outros passivos não circulantes	195.167.852,28					195.167.852,28		195.167.852,28
23 - PATRIMÔNIO LÍQUIDO	13.702.947.473,14							
Patrimônio líquido	13.524.140.531,96	-	(6.288.859,02)	-	3.682.530.666,38	17.200.382.339,32	(8.774.178.091,08)	8.426.204.248,24
23.0 - CAPITAL SOCIAL	7.254.681.880,33							
29110000 - AÇÕES ORDINÁRIAS	2.998.091.532,35							
29110100 - AÇÕES PREFERENCIAIS	4.256.590.347,98							
Capital social	7.254.681.880,33					7.254.681.880,33		7.254.681.880,33
23.1.0 - RESERVAS DE CAPITAL	1.319.111.831,44							
29210000 - ÁGIO SUBSCRITO	1.172.054.945,84							
29210020 - RESERVA DE ÁGIO NA ALIENAÇÃO DE	6.060.576,24							
29210110 - DOAÇÕES E SUBVENÇÕES OUTRAS PESS	795.009,98							
29210400 - OUTRAS RESERVAS DE CAPITAL	24.288.078,97							
29510000 - REMUNERAÇÃO BASEADA EM AÇÕES	13.738.559,49							
29510010 - RESERVA REFLEXA REM BASEADA EM AÇ	102.174.660,92							
Reservas de capital disponíveis	1.202.403.601,05					1.202.403.601,05		1.202.403.601,05
Reservas de capital não disponíveis	116.708.230,39					116.708.230,39		116.708.230,39
23.1.2 - RESERVAS DE LUCROS	6.810.073.132,77							
29220000 - RESERVA LEGAL	451.256.467,60							
29220040 - RESERVA DE INVESTIMENTOS	6.358.816.665,17							
Reservas de lucro distribuíveis	6.358.816.665,17					6.358.816.665,17		6.358.816.665,17
Reservas de lucro não distribuíveis	451.256.467,60					451.256.467,60		451.256.467,60
23.4 - AÇÕES EM TESOURARIA	(352.641.649,99)							
29410000 - AÇÕES ORDINÁRIAS	(84.386.498,81)							
29420000 - AÇÕES PREFERENCIAIS	(268.255.151,18)							
Ações ordinárias em tesouraria	(84.386.498,81)					(84.386.498,81)		(84.386.498,81)
Ações preferenciais em tesouraria	(268.255.151,18)					(268.255.151,18)		(268.255.151,18)
23.5 - AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	(1.535.251.542,82)							
29610100 - OPERAÇÕES DE DERIVATIVOS	-							
29610110 - ÁGIO EM TRANSAÇÃO DE CAPITAL	(1.442.615.425,34)							
29610120 - ADICIONAL PAGO EM CAPITAL	573.747.882,57							
29610130 - Reserva Reflexa - Hedge account	(3.697.695,21)							
29610140 - VARIAÇÃO DE PARTICIPAÇÃO EM INVESTI	(503.468.485,73)				3.682.530.666,38			
29610150 - VARIAÇÕES DE ATIVOS FINANCEIROS DIS	(159.217.819,11)							
Ajustes de avaliação patrimonial	(1.535.251.542,82)				3.682.530.666,38	2.147.279.123,56	(8.774.178.091,08)	(6.626.898.967,52)
29310000 - LUCROS/PREJ ACUM	(3.907.121.698,83)							
29310010 - LUCROS/PREJ EXERC	3.907.121.698,83							
23.3 - LUCRO OU PREJUÍZO DE PERÍODO	206.973.821,41							
Resultado do exercício	28.166.880,23		(6.288.859,02)	-		21.878.021,21	-	21.878.021,21
Total do passivo	15.649.321.614,25	-	(6.288.859,02)	-	3.682.530.666,38	19.325.563.421,61	(8.774.178.091,08)	10.551.385.330,53
						Eliminação de investimento		(9.544.007.219,69)
						Acervo líquido		(1.117.802.971,45)



ABL - área bruta locável.

ABNT - Associação Brasileira de Normas Técnicas

Abordagem da renda - método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

Abordagem de ativos - método de avaliação de empresas onde todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

Abordagem de mercado - método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou *goodwill*) - benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

Amortização - alocação sistemática do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

Amostra - conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Aproveitamento eficiente - aquele recomendável e tecnicamente possível para o local, em uma data de referência, observada a tendência mercadológica nas circunvizinhanças, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Área equivalente de construção - área construída sobre a qual é aplicada a equivalência de custo unitário de construção correspondente, de acordo com os postulados da ABNT.

Área homogeneizada - área útil, privativa ou construída com tratamentos matemáticos, para fins de avaliação, segundo critérios baseados no mercado imobiliário.

Área privativa - área útil acrescida de elementos construtivos (tais como paredes, pilares etc.) e hall de elevadores (em casos particulares).

Área total de construção - resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

Área útil - área real privativa subtraída a área ocupada pelas paredes e outros elementos construtivos que impeçam ou dificultem sua utilização.

Arrendamento mercantil financeiro - o que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

Arrendamento mercantil operacional - o que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

Ativo - recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados dos quais se esperam benefícios econômicos futuros para a entidade.

Ativo imobilizado - ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível - ativo identificável não monetário sem substância física. Tal ativo é identificável quando: for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, tanto individualmente quanto junto com contrato, ativo ou passivo relacionados; ou origina direitos contratuais ou outros direitos legais, independente desses serem transferidos, separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Ativos não operacionais - aqueles não ligados diretamente às atividades de operação da empresa (podem ou não gerar receitas) e que podem ser alienados sem prejuízo do seu funcionamento.

Ativos operacionais - bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Ativo tangível - ativo de existência física como terreno, construção, máquina, equipamento, móvel e utensílio.

Avaliação - ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

BDI - percentual que indica os benefícios e despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

Bem - coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

Benefícios econômicos - benefícios tais como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

Beta - medida de risco sistemático de uma ação; tendência do preço de determinada ação a estar correlacionado com mudanças em determinado índice.

Beta alavancado - valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

Campo de arbítrio - intervalo de variação no entorno do estimador pontual adotado na avaliação, dentro do qual se pode arbitrar o valor do bem desde que justificado pela existência de características próprias não contempladas no modelo.

CAPEX (*Capital Expenditure*) - investimento em ativo permanente.

CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) - modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou Custo de Capital do Acionista.

Capital investido - somatório de capital próprio e de terceiros investidos em uma empresa. O capital de terceiros geralmente está relacionado a dívidas com juros (curto e longo prazo) devendo ser especificadas dentro do contexto da avaliação.

Capitalização - conversão de um período simples de benefícios econômicos em valor.

Códigos alocados - ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

Combinação de negócios - união de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

Controlada - entidade, incluindo aquela sem personalidade jurídica, tal como uma associação, controlada por outra entidade (conhecida como controladora).

Controladora - entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle - poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis

Custo - total dos gastos diretos e indiretos necessários à produção, manutenção ou aquisição de um bem em uma determinada data e situação.

Custo de capital - taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

Custo de reedição - custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

Custo de reprodução - gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

Custo de substituição - custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

Custo direto de produção - gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

Custo indireto de produção - despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

CVM - Comissão de Valores Mobiliários.

Dado de mercado - conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

Dano - prejuízo causado a outrem pela ocorrência de vícios, defeitos, sinistros e delitos, entre outros.

Data base - data específica (dia, mês e ano) de aplicação do valor da avaliação.

Data de emissão - data de encerramento do laudo de avaliação, quando as conclusões da avaliação são transmitidas ao cliente.

DCF (*Discounted Cash Flow*) - fluxo de caixa descontado.

D&A - Depreciação e Amortização.

Depreciação - alocação sistemática do valor depreciável de ativo durante a sua vida útil.

Desconto por falta de controle - valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de parte ou da totalidade de controle.

Desconto por falta de liquidez - valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de liquidez.

Dívida líquida - caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e a pagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

Documentação de suporte - documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

Drivers - direcionadores de valor ou variáveis-chave.

EBIT (*Earnings Before Interests and Taxes*) - lucro antes de juros e impostos.

EBTIDA (*Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*) - lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento - conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

Empresa - entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

Enterprise value - valor econômico da empresa.

Equity value - valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação - situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital - composição do capital investido de uma empresa entre capital próprio (patrimônio) e capital de terceiros (endividamento).

Fator de comercialização - razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou substituição, que pode ser maior ou menor que 1 (um).

FCFF (*Free Cash Flow to Firm*) - fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

Fluxo de caixa - caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

Fluxo de caixa do capital investido - fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

Fração ideal - percentual pertencente a cada um dos compradores (condôminos) no terreno e nas coisas comuns da edificação.

Free float - percentual de ações em circulação sobre o capital total da empresa.

Frente real - projeção horizontal da linha divisória do imóvel com a via de acesso.

Gleba urbanizável - terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando o seu aproveitamento eficiente, por meio de loteamento, desmembramento ou implantação de empreendimento.

Goodwill - ver *Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)*

Hipótese nula em um modelo de regressão - hipótese em que uma ou um conjunto de variáveis independentes envolvidas no modelo de regressão não é importante para explicar a variação do fenômeno em relação a um nível de significância pré-estabelecido.

Homogeneização - tratamento dos preços observados, mediante a aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

IAS (*International Accounting Standard*) - Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (*International Accounting Standards Board*) - Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente - idade estimada de um bem em função de suas características e estado de conservação no momento da vistoria.

IFRS (*International Financial Reporting Standard*) - Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

Imóvel - bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

Imóvel de referência - dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment - ver Perdas por desvalorização

Inferência estatística - parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

Infraestrutura básica - equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, energia elétrica pública e domiciliar e vias de acesso.

Instalações - conjunto de materiais, sistemas, redes, equipamentos e serviços para apoio operacional a uma máquina isolada, linha de produção ou unidade industrial, conforme grau de agregação.

Liquidação forçada - condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

Liquidez - capacidade de rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

Loteamento - subdivisão de gleba em lotes destinados a edificações, com abertura de novas vias de circulação de logradouros públicos ou prolongamento, modificação ou ampliação das já existentes.

Luvas - quantia paga pelo futuro inquilino para assinatura ou transferência do contrato de locação, a título de remuneração do ponto comercial.

Metodologia de avaliação - uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação de valor de um ativo.

Modelo de regressão - modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciadoras.

Múltiplo - valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc.).

Normas Internacionais de Contabilidade - normas e interpretações adotadas pela IASB. Elas englobam: Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS); Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

Padrão construtivo - qualidade das benfeitorias em função das especificações dos projetos, de materiais, execução e mão de obra efetivamente utilizados na construção.

Parecer técnico - relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade.

Passivo - obrigação presente que resulta de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em afluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado - ver Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (*impairment*) - valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

Perícia - atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos.

Pesquisa de mercado - conjunto de atividades de identificação, investigação, coleta, seleção, processamento, análise e interpretação de resultados sobre dados de mercado.

Planta de valores - representação gráfica ou listagem dos valores genéricos de metro quadrado de terreno ou do imóvel em uma mesma data.

Ponto comercial - bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial.

Ponto influenciante - ponto atípico que, quando retirado da amostra, altera significativamente os parâmetros estimados ou a estrutura linear do modelo.

População - totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.

Preço - quantia pela qual se efetua uma transação envolvendo um bem, um fruto ou um direito sobre ele.

Prêmio de controle - valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder do controle.

Profundidade equivalente - resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

Propriedade para investimento - imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para: uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

Rd (Custo da Dívida) - medida do valor pago pelo capital provindo de terceiros, sob a forma de empréstimos, financiamentos, captações no mercado, entre outros.

Re (Custo de Capital Próprio) - retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio - grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negócio, resultantes de fatores que não alavancagem financeira.

Seguro - transferência de risco garantida por contrato, pelo qual uma das partes se obriga, mediante cobrança de prêmio, a indenizar a outra pela ocorrência de sinistro coberto pela apólice.

Sinistro - evento que causa perda financeira.

Taxa de capitalização - qualquer divisor usado para a conversão de benefícios econômicos em valor em um período simples.

Taxa de desconto - qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

Taxa interna de retorno - taxa de desconto onde o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

Testada - medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados - aplicação de operações que expressem, em termos relativos, as diferenças de atributos entre os dados de mercado e os do bem avaliando.

Unidade geradora de caixa - menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

Valor atual - valor de reposição por novo depreciado em função do estado físico em que se encontra o bem.

Valor contábil - valor em que um ativo ou passivo é reconhecido no balanço patrimonial.

Valor da perpetuidade - valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa.

Valor de dano elétrico - estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

Valor de investimento - valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

Valor de liquidação - valor de um bem colocado à venda no mercado fora do processo normal, ou seja, aquele que se apuraria caso o bem fosse colocado à venda separadamente, levando-se em consideração os custos envolvidos e o desconto necessário para uma venda em um prazo reduzido.

Valor de reposição por novo - valor baseado no que o bem custaria (geralmente em relação a preços correntes de mercado) para ser reposto ou substituído por outro novo, igual ou similar.

Valor de seguro - valor pelo qual uma companhia de seguros assume os riscos e não se aplica ao terreno e fundações, exceto em casos especiais.

Valor de sucata - valor de mercado dos materiais reaproveitáveis de um bem, na condição de desativação, sem que estes sejam utilizados para fins produtivos.

Valor depreciável - custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.

Valor em risco - valor representativo da parcela do bem que se deseja segurar e que pode corresponder ao valor máximo segurável.

Valor em uso - valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

Valor (justo) de mercado - valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

Valor justo menos despesa para vender - valor que pode ser obtido com a venda de ativo ou unidade geradora de caixa menos as despesas da venda, em uma transação entre partes conhecedoras, dispostas a tal e isentas de interesse.

Valor máximo de seguro - valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

Valor presente - estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

Valor recuperável - valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

Valor residual - valor do bem novo ou usado projetado para uma data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

Valor residual de ativo - valor estimado que a entidade obteria no presente com a alienação do ativo, após deduzir as despesas estimadas desta, se o ativo já estivesse com a idade e condição esperadas no fim de sua vida útil.

Variáveis independentes - variáveis que dão conteúdo lógico à formação do valor do imóvel objeto da avaliação.

Variáveis qualitativas - variáveis que não podem ser medidas ou contadas, apenas ordenadas ou hierarquizadas, de acordo com atributos inerentes ao bem (por exemplo, padrão construtivo, estado de conservação e qualidade do solo).

Variáveis quantitativas - variáveis que podem ser medidas ou contadas (por exemplo, área privativa, número de quartos e vagas de garagem).

Variáveis-chave - variáveis que, a priori e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

Variável dependente - variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica - variável que assume apenas dois valores.

Vício - anomalia que afeta o desempenho de produtos e serviços, ou os torna inadequados aos fins a que se destinam, causando transtorno ou prejuízo material ao consumidor.

Vida remanescente - vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica - período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

Vistoria - constatação local de fatos, mediante observações criteriosas em um bem e nos elementos e condições que o constituem ou o influenciam.

Vocação do imóvel - uso economicamente mais adequado de determinado imóvel em função das características próprias e do entorno, respeitadas as limitações legais.

WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) - modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

Há mais de 30 anos a Apsis presta consultoria a diversas empresas no Brasil, América Latina e Europa. Oferece uma gama de serviços integrados em gestão empresarial visando mensurar, gerir e otimizar o patrimônio dos seus clientes, agregando VALOR aos seus negócios. Com atendimento ágil e personalizado, a equipe de consultores é formada por profissionais experientes, altamente qualificados e atualizados com as mudanças do mercado e da legislação.

Apsis, a diferença na conquista de grandes negócios.

avaliação de empresas



- Assessoria a Investidores e Fundos
- Estudos de Vocação e Viabilidade de Empreendimentos
- Busca de Novos Investidores
- Fundamentação de Ágio (Regulamento da Receita Federal e CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis)
- Fusões e Aquisições (M&A)
- Reestruturação Societária (Lei das S/A)
 - Acompanhamento de Resultados e Desempenho Econômico

IFRS adoção das normas internacionais

- Teste de Impairment - Redução ao Valor Recuperável de Ativos
- Avaliação para Alocação de Preço de Aquisição (PPA - Purchase Price Allocation)
- Combinação de Negócios
- Propriedade para Investimento
- Cálculo de Vida Útil Econômica e Valor Residual

negócios imobiliários



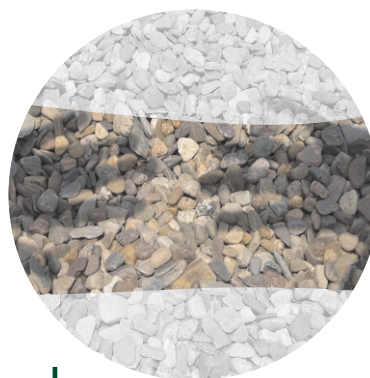
- Avaliação Imobiliária e Pesquisa de Mercado
- Renegociação de Aluguéis
- Prospecção de Produtos Imobiliários (Tenant Representation)
- Imóveis Sob Medida (Built-to-suit)
- Desmobilização e Locação de Imóveis (Sale & Leaseback)

ativo imobilizado



- Gestão de Ativo Imobilizado
- Outsourcing Patrimonial
- Cálculo de Vida Útil Econômica e Valor Residual
- Inventário e Emplacamento de Bens
- Avaliação para Fins de Seguro

avaliação de marcas e outros intangíveis



- Avaliação para Alocação de Preço de Aquisição (PPA - Purchase Price Allocation)
- Alocação de Valores de Ativos Intangíveis
- Avaliação de Softwares

sustentabilidade corporativa



O mundo empresarial entrou na era do DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL, através do tripé fundamental PATRIMONIAL, AMBIENTAL E SOCIAL, que acentua a percepção da empresa, sua imagem e reputação, onde atuamos de forma estratégica, agregando aos serviços patrimoniais e financeiros, novos serviços nas áreas de GESTÃO AMBIENTAL E GESTÃO SOCIAL.