



BANCO SOFISA - LAUDO DE AVALIAÇÃO
29 de Fevereiro de 2016



BRASIL
PLURAL



I.	SUMÁRIO EXECUTIVO.....	3
A.	Resumo da Operação.....	4
B.	Metodologias de Avaliação Utilizada.....	5
C.	Resumo das Avaliações.....	6
II.	DECLARAÇÕES E QUALIFICAÇÕES DO AVALIADOR.....	7
A.	Declarações do Avaliador.....	8
B.	Qualificações do Avaliador.....	10
C.	Credenciais do Avaliador.....	11
III.	AVALIAÇÃO.....	13
A.	Informações sobre a Companhia Avaliada.....	13
i.	Descrição da Companhia.....	13
ii.	Panorama do Mercado Financeiro	19
B.	Valor Apurado pelos Diferentes Critérios.....	26
i.	Preços Históricos de Mercado Da Ação.....	26
ii.	Valor Patrimonial por Ação.....	28
iii.	Fluxo de Caixa Descontado (Dividendo Descontado para o Acionista.....	30
iv.	Múltiplos de Comparáveis.....	53
IV.	APÊNDICE	59
A.	Fluxo de Caixa Descontado.....	59
B.	Glossário.....	82

AGENDA

I. SUMÁRIO EXECUTIVO



RESUMO DA OPERAÇÃO

- Em 01 de fevereiro de 2016 o Banco Sofisa S/A (“Sofisa”, “Companhia”, “Banco” ou “Banco Sofisa”) publicou fato relevante, no qual informou ao mercado em geral o recebimento de correspondência da Acionista Controladora, a Sra. Hilda Diruhy Burmaian, a respeito da intenção de realizar, nos termos do artigo 34, §2º da Instrução da CVM nº 361, de 5 de março de 2002, conforme alterada:
 - a) Uma oferta pública para a aquisição das ações preferenciais em circulação por aumento de participação, nos termos da decisão do Colegiado da CVM proferida em 23.12.2015, no âmbito do Processo CVM nº RJ-2014-3723 e divulgada na mesma data pela Companhia por meio de fato relevante (“OPA por Aumento de Participação”);
 - b) Uma oferta pública para o cancelamento do registro da Companhia para negociação de ações preferenciais no mercado como emissora de valores mobiliários categoria "A", nos termos da Instrução da CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, conforme alterada ("OPA para Cancelamento de Registro") ;
 - c) Uma oferta pública para a saída da Companhia do segmento especial de listagem da BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores Mercadorias e Futuros denominado Nível 2 de Governança Corporativa ("OPA para Saída do Nível 2" e, em conjunto com a OPA por Aumento de Participação e com a OPA para Cancelamento de Registro, “Oferta”).
- Neste contexto, segundo fato relevante de 18 de fevereiro de 2016, o Brasil Plural S.A. – Banco Múltiplo (“Brasil Plural”) foi escolhido pelo acionistas minoritários do Banco Sofisa, dentre os avaliadores indicados pelo Conselho de Administração, para a elaboração do laudo de avaliação e apuração do preço justo, conforme §4º do Art. 4º da Lei nº 6.404/76.

METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO UTILIZADAS

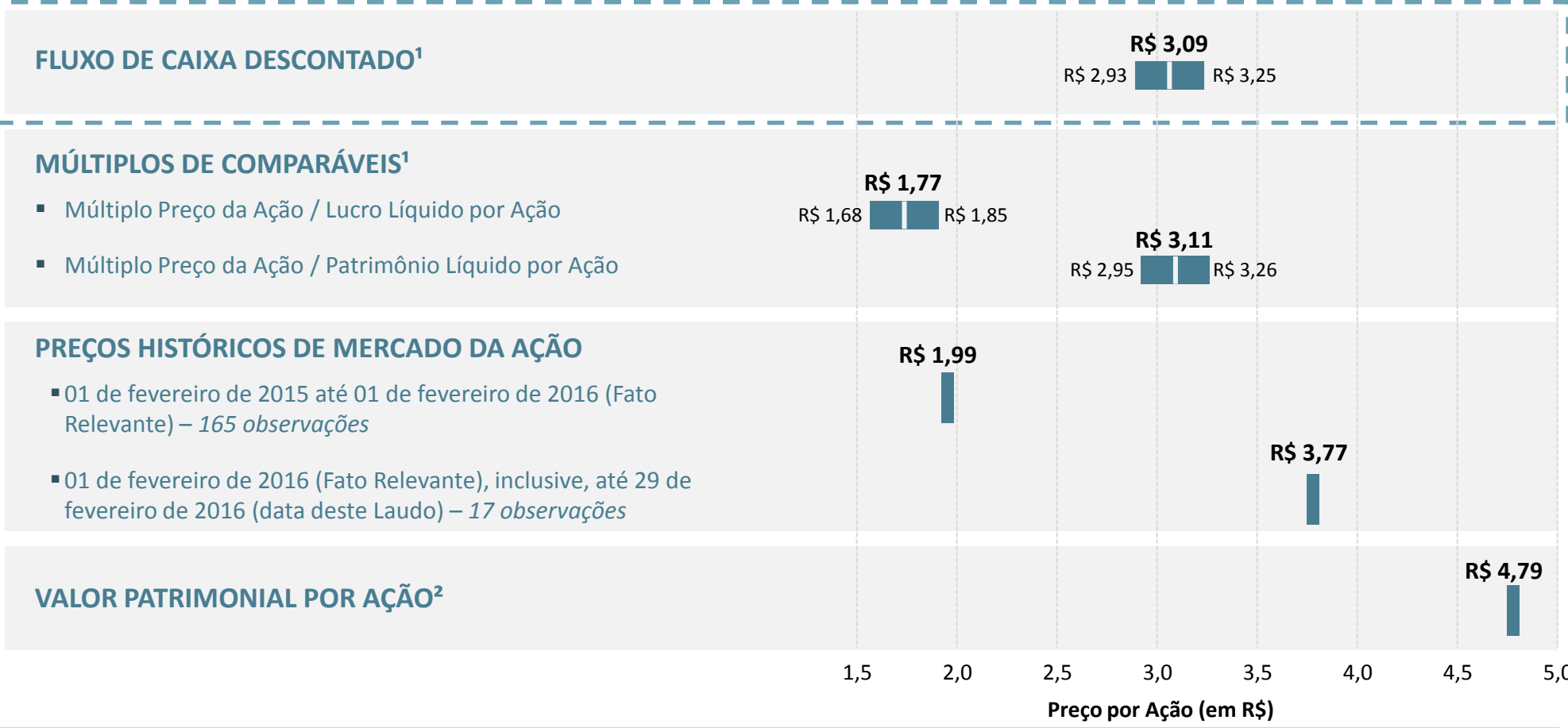
Para avaliar o Banco Sofisa, o Brasil Plural utilizou quatro metodologias distintas, conforme previsto na Instrução CVM nº 361

Metodologia	CrITÉRIOS e Premissas
Fluxo de Caixa Descontado	▪ A avaliação por meio do fluxo de caixa descontado foi construída com base (i) em informações disponíveis ao público em geral; (ii) nas demonstrações financeiras auditadas, elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis às instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil; e (iii) em discussões com a administração do Banco Sofisa; ▪ O valor das ações do Banco Sofisa foi calculado através do fluxo de caixa livre para o acionista (desconto de dividendos projetado para pagamento aos acionistas); ▪ Utilizamos como data base para a avaliação o dia 30 de setembro de 2015, sendo os fluxos de caixa projetados em R\$ e em termos nominais e descontados ao custo de capital próprio de 16,89% ao ano.¹
Múltiplos de Comparáveis	▪ Foram utilizados dois múltiplos de avaliação distintos nessa modalidade de avaliação: (i) Preço da Ação / Lucro Líquido por Ação; e (ii) Preço da Ação / Patrimônio Líquido da Ação; ▪ As empresas comparáveis selecionadas foram: (i) Banco ABC; (ii) Daycoval; e (iii) Banco Pine; ▪ Os múltiplos foram calculados com base no Lucro Líquido e Patrimônio Líquido das empresas comparáveis estimado para o ano de 2016 por analistas de mercado.
Preços Históricos de Mercado da Ação	▪ Análise da performance das ações do Banco Sofisa em dois períodos distintos: - Período compreendido entre 01 de fevereiro de 2015 e a data de publicação do fato relevante da OPA, em 01 de fevereiro de 2016 (12 meses imediatamente anteriores à publicação do fato relevante); - Período compreendido entre a e a data de publicação do fato relevante da OPA (01 de fevereiro de 2016) e a data de conclusão deste Laudo de Avaliação (29 de fevereiro de 2016)
Valor Patrimonial por Ação	▪ Avaliação das Ações por meio do valor contábil do Patrimônio Líquido do Banco Sofisa em 30 de setembro de 2015 dividido pelo número total de ações emitidas pelo Banco nessa mesma data e ajustado para o pagamento de juros sobre o capital próprio.

RESUMO DAS AVALIAÇÕES

O Brasil Plural considera a metodologia do Fluxo de Caixa Descontado como a mais indicada para avaliação do preço por ação do Banco Sofisa, pois tal método considera em detalhe a curva de crescimento e rentabilidade esperada para os próximos anos dos ativos do Banco Sofisa, bem como suas necessidades de capital regulatório e potencial de distribuição de proventos.

Metodologia selecionada



Nota 1: Considerou-se um intervalo de 5% para o valor da ação.
2. Ajustado para o pagamento de juros sobre o capital próprio no montante bruto de R\$ 25,5 milhões em 29 de Dezembro de 2015 conforme aviso aos acionistas de 22 de Dezembro de 2015.
Obs.: Em 30 de setembro de 2015, o Banco Sofisa possuía 137.747.421 ações emitidas, sendo 97.140.150 ações ordinárias e 40.607.271 ações preferenciais – Fonte: Informações Trimestrais de Resultado – 3 trimestre de 2015

II. DECLARAÇÕES E QUALIFICAÇÕES DO AVALIADOR



DECLARAÇÕES DO AVALIADOR

O Brasil Plural declara que:

Na data deste Laudo de Avaliação, o Brasil Plural, diretamente ou através de suas controladas ou pessoas a elas vinculadas e seus controladores não são titulares e não possuem sob sua administração discricionária nenhuma ação ou qualquer título ou valores mobiliários emitidos pelo Banco Sofisa S.A (“Companhia”).

Não possui informações comerciais e creditícias de qualquer natureza que possam impactar o Laudo de Avaliação.

Não possui conflito de interesses com 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.

Pelos serviços referentes ao Laudo, o Brasil Plural receberá a remuneração fixa de R\$150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) e não receberá qualquer remuneração variável.

Declara que não recebeu outros valores da Companhia a título de remuneração por serviços de consultoria, avaliação, auditoria e assemelhados nos 12 (doze) meses anteriores à presente data. A Companhia concordou em nos reembolsar pelas nossas despesas relacionadas à elaboração do Laudo e em nos indenizar em decorrência da nossa contratação em casos de danos comprovados. Nós receberemos uma remuneração relativa à preparação deste Laudo de Avaliação independentemente da conclusão da OPA.

O Brasil Plural e outras sociedades do Grupo Brasil Plural mantêm relação comercial no curso normal de seus negócios de banco comercial e de investimento com a Companhia e outras sociedades do grupo, pela qual esperam no futuro receber remuneração

O processo interno de aprovação relativa ao Laudo de Avaliação do Brasil Plural inclui a revisão, por um Comitê Interno de Avaliação, das análises independentes realizadas pelo time responsável pela elaboração deste Laudo de Avaliação.

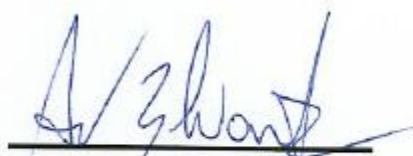
Prestamos, de tempos em tempos, no passado, serviços de banco de investimento, serviços bancários e financeiros em geral e outros serviços financeiros para a Companhia e suas afiliadas, pelos quais fomos remunerados, e poderemos no futuro prestar tais serviços para a Companhia e suas afiliadas, pelos quais esperamos ser remunerados. Nós e nossas afiliadas prestamos uma variedade de serviços financeiros e outros relacionados a valores mobiliários, corretagem e banco de investimento.

DECLARAÇÕES DO AVALIADOR (cont.)

No curso normal de nossas atividades podemos adquirir, deter ou vender, por nossa conta ou por conta e ordem de nossos clientes, ações, instrumentos de dívida e outros valores mobiliários e instrumentos financeiros (incluindo empréstimos bancários e outras obrigações) da Companhia e/ou de suas afiliadas e de quaisquer outras empresas que estejam envolvidas na OPA, bem como fornecer serviços de banco de investimento e outros serviços financeiros para tais empresas, seus controladores ou controladas. Os profissionais dos departamentos de análise de valores mobiliários e de outras divisões do Grupo Brasil Plural podem basear suas análises e publicações em diferentes premissas operacionais e de mercado e em diferentes metodologias de análise quando comparadas com aquelas empregadas na preparação deste Laudo de Avaliação, de forma que os relatórios de pesquisa e outras publicações preparados por eles podem conter resultados e conclusões diferentes daquelas aqui apresentadas considerando que tais análises e relatórios são realizadas por analistas independentes sem qualquer ligação com os profissionais que atuaram na elaboração deste Laudo de Avaliação.

Adotamos políticas e procedimentos para preservar a independência dos nossos analistas de valores mobiliários, os quais podem ter visões diferentes daquelas do nosso departamento de banco de investimento. Também adotamos políticas e procedimentos para preservar a independência entre o banco de investimento e demais áreas e departamentos do Brasil Plural e demais empresas do Grupo Brasil Plural, incluindo, mas não se limitando, ao departamento de gestão de ativos do Brasil Plural, mesa proprietária de negociação ações, instrumentos de dívida, valores mobiliários e demais instrumentos financeiros.

Brasil Plural S.A. – Banco Múltiplo


André Schwartz
Fábio Vilela de Moraes
Bruno Prado Oliveira

QUALIFICAÇÕES DO AVALIADOR

ANDRÉ SCHWARTZ

André possui mais de 20 anos de experiência no mercado financeiro brasileiro.

Em sua vida profissional sempre se dedicou à área de clientes, tendo liderado a divisão de relacionamento de tesouraria com clientes *Corporate* do Banco Pactual. Posteriormente se juntou à divisão de *Investment Banking*, tendo liderado a prospecção de transações de *Corporate Finance* em diversos setores da economia brasileira; notadamente setor elétrico, telecomunicações, mídia e educação, embalagens, logística e transporte.

André juntou-se ao Banco Pactual em 1990, como estagiário, e em 1995 se tornou um dos sócios da instituição, com apenas 25 anos de idade, tornando-se o mais jovem sócio do Banco.

André transformou a divisão de relacionamento de tesouraria com clientes do Pactual em uma das mais rentáveis do mercado, desenvolvendo produtos customizados para os clientes *Corporate*. Na área de *Investment Banking*, além de ter liderado diversas operações de abertura de capital de empresas – tais como Estácio de Sá, Iguatemi, Equatorial Energia, CPFL Energia, UOL, entre outras – participou de diversas operações de Fusões e Aquisições no mercado brasileiro.

Em 2007, com a venda do Pactual para o UBS, tornou-se *Managing Director* do UBS Pactual. Permaneceu na instituição até Outubro de 2009, quando decidiu fundar o Brasil Plural. André é economista formado pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

FÁBIO MORAIS

Fábio Morais juntou-se ao Brasil Plural em Janeiro de 2010.

Fábio iniciou sua carreira como *trainee* financeiro internacional da Maersk Line, multinacional do setor de transporte marítimo.

Juntou-se posteriormente a *Stern Stewart*, consultoria de gestão baseada em valor, tendo trabalhado na implementação de sistemas de gestão baseados em valor e em diversos projetos de estratégia financeira para empresas brasileiras dos setores de atacado, varejo, bancário, papel e celulose, petroquímica, logística e empresas de energia elétrica. Fábio também é autor de diversos artigos publicados em revistas financeiras especializadas.

Fábio é graduado em Administração de Empresas pela EAESP – FGV.

BRUNO PRADO

Responsável pela execução de projetos da área de *Investment Banking* no Brasil Plural.

Ingressou na área de finanças corporativas em 2013 quando se juntou à PwC Brasil onde atuou em diversos projetos de fusões e aquisições e avaliações financeiras.

Bruno é formado em Administração de Empresas pela Boise State University, EUA e candidato ao Level III do CFA em Junho de 2016.

CRENCIAIS DO AVALIADOR

O Brasil Plural possui grande experiência em assessoria financeira a grandes empresas no Brasil e na elaboração de laudos de avaliação.

 2015 Assessor Exclusivo da Inepar na venda de sua participação na Energisa MT através de um leilão judicial pelo valor total de R\$ 151 mm	 2015 Assessor Exclusivo da Sifco na reestruturação de R\$ 1,4Bi de passivos com a elaboração do Plano de Recuperação Judicial aprovado	 2015 Assessor Exclusivo da Inepar na reestruturação de R\$ 3,8 bi de passivos com a elaboração do Plano de Recuperação Judicial aprovado	 2015 Assessor da Inepar na extensão de R\$ 53,7 mm de dívida	 2015 Assessor da Inepar na venda de 49,9% de participação na AHI-Andritz Hydro Inepar para a Andritz do Brasil, valor de R\$ 52,5 mm	 2015 Assessor da Tomé na renegociação de curto prazo de R\$ 260 mm de dívida financeira	 2015 Assessor da Tomé na transferência de 51% de participação no Consórcio RPBC por R\$ 435 mm	 2015 Assessor da Inepar na venda de 32,5% de participação na TIISA para a Triunfo, no valor total de R\$ 60,5 mm	 2014 Assessor no block-trade correspondente a 2,46% do capital da empresa
 2014 Assessor exclusivo da Kepler Weber na renegociação de seus bônus de subscrição com o BNDESPar	 2014 Assessor Exclusivo do Banrisul na Joint Venture com a Icatu Seguros	 2014 Assessor Exclusivo da Terra Brasis na aquisição de ações do IRB	 2014 Elaboração do laudo de avaliação econômico-financeira para o Plano de Recuperação Judicial da OGPar	 2014 Assessor do grupo de acionistas controladores na migração da Santos Brasil para o Novo Mercado	 2014 Assessor dos acionistas controladores na fusão da ALL com a Rumo R\$ 11 bi	 2014 Assessor das Fundações Previ, Petros e Funcef na aliança entre Oi e Portugal Telecom R\$ 14 bi	 2014 Assessor financeiro exclusivo do BB na joint venture com Correios	 2013 Bookrunner do re-IPO da Tupy no valor de R\$ 523 mm
 2013 Assessor da BB Seguridade na joint venture com Odontoprev	 2013 Assessor da BB Seguridade na aquisição de R\$ 500mi de participação no IRB	 2013 Bookrunner do IPO do BB Seguridade no valor de R\$ 11,5 bi	 2013 Elaboração do laudo de avaliação para OPA de fechamento de capital da CCX	 2012 Assessor exclusivo dos acionistas da Florespar na venda de 100% das ações para a Amata S/A	 2012 Assessor Financeiro Exclusivo no Private Placement do Grupo Orguel	 2012 Estruturador da emissão de debênture da Eldorado Brasil	 2012 Assessor Financeiro Exclusivo no Private Placement da SPR	 2011 Assessor das Fundações Previ, Petros e Funcef na aliança entre Oi e Portugal Telecom
 2011 Assessor Exclusivo das Fundações Previ, Petros e Funcef na venda de participação da Contax	 2011 Assessor Exclusivo da Renova Corretora na associação com Western Union	 2011 Assessor Exclusivo do Banco BMG na aquisição do Banco Schahin	 2011 Assessor das Fundações Petros e Funcef na fusão entre Florestal e Eldorado	 2011 Assessor da Brasilprev na elaboração de laudo de aquisição da Mapfre Nossa Caixa Previdência	 2011 Assessor Exclusivo dos acionistas do Hospital Samaritano na venda para o acionista controlador da Amil	 2011 Assessor Exclusivo da Fundação Petros na capitalização da TSL Engenharia	 2010 Assessor da Neoenergia na aquisição da EnergyWorks no valor de R\$ 150 mm	 2010 Assessor da Neoenergia no Leilão da Aneel para a Usina de Teles Pires

CREDENCIAIS DO AVALIADOR (cont.)

O Brasil Plural possui grande experiência em assessoria financeira a grandes empresas no Brasil e na elaboração de laudos de avaliação.

LAUDOS DE AVALIAÇÃO

 2015 Laudo de avaliação econômico financeira de participação acionária na Vale para Fundações	 2014 Laudo de avaliação econômico financeira de participação acionária na Vale para Fundações	 2014 Laudo de avaliação econômico financeira da PrintLaser	 2014 Elaboração do laudo de avaliação econômico-financeira para o Plano de Recuperação Judicial da OGP	 2013 Laudo de avaliação para OPA de fechamento de Capital da CCX
 2012 Laudo de avaliação da Eldorado Brasil para o FIP Florestal, acionista da companhia	 2011 Laudo de avaliação da Eldorado Brasil na fusão com a Florestal	 2011 Laudo de avaliação da Florestal para a fusão com a Eldorado Brasil	 2010 Laudo de avaliação da MD1 ao ser adquirida pela DASA através de permuta de ações	 2010 Laudo de avaliação da EnergyWorks ao ser adquirida pela Neoenergia

Processo de Aprovação: O processo interno de aprovação do Laudo de Avaliação consiste na revisão independente das análises realizadas pela equipe por um comitê interno de avaliação, no qual participam profissionais da área de banco de investimento. Esse comitê reuniu-se com a equipe do projeto e discutiu as principais premissas e aspectos relativos às metodologias de avaliação utilizadas.

III. AVALIAÇÃO

A. Informações sobre a Companhia Avaliada

i. Descrição da Companhia



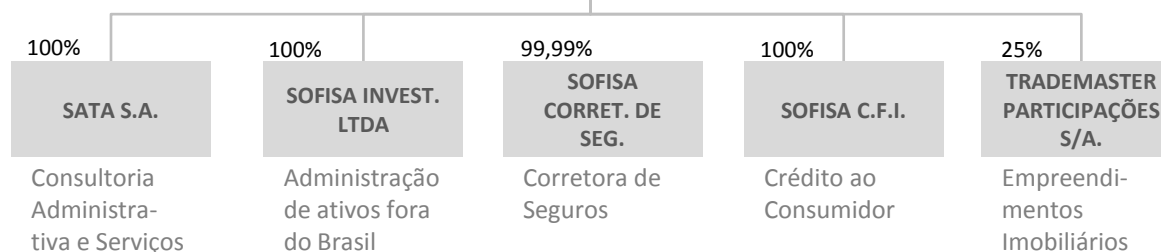
INFORMAÇÕES SOBRE O BANCO SOFISA

O foco do Banco Sofisa está na concessão de crédito para médias e pequenas empresas, com faturamento anual entre R\$ 5 mm e R\$ 300 mm.

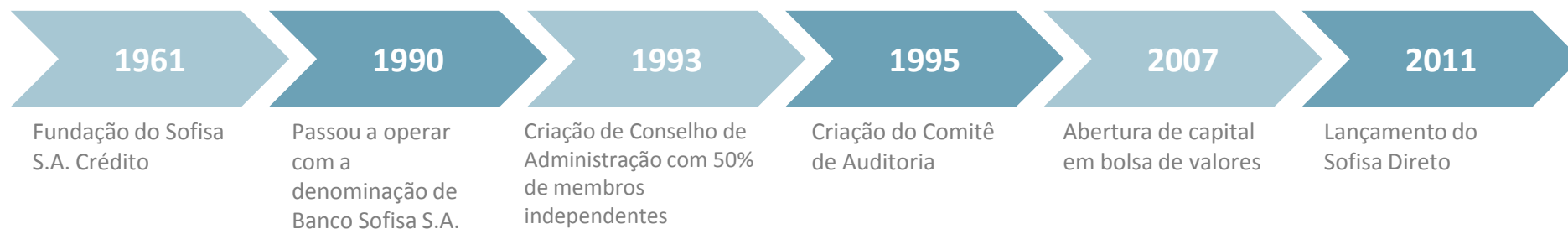
HILDA BURMAIAN	RICARDO BURMAIAN	CLAUDIA LOEB	ALEXANDRE BURMAIAN	VALÉRIA KISSAJIKIAN	POLO CAPITAL	GEMINI FUN. INV. AÇÕES	OUTROS
66,27%	7,11%	4,52%	7,75%	4,55%	4,09%	0,20%	5,51%



O Banco possui presença em 9 estados do território nacional, por meio de uma rede de 14 agências.

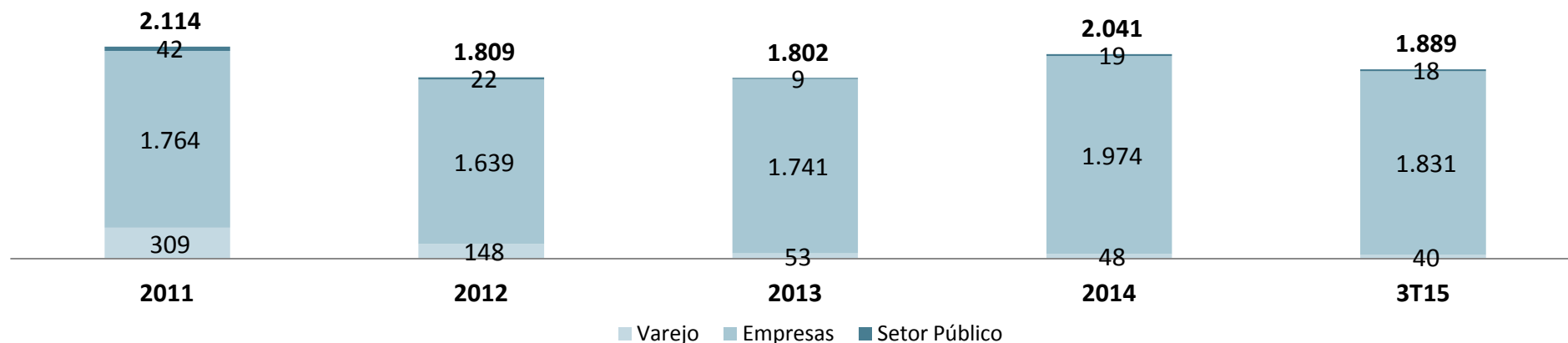


HISTÓRICO DA COMPANHIA

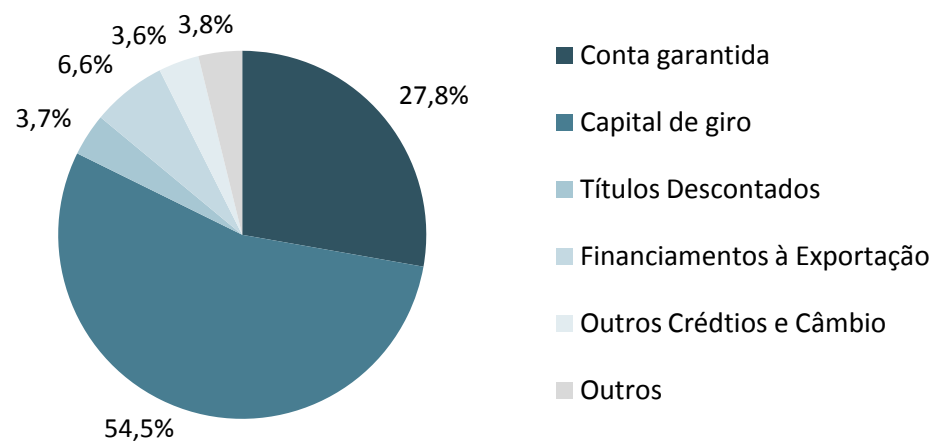


CARTEIRA DE CRÉDITO

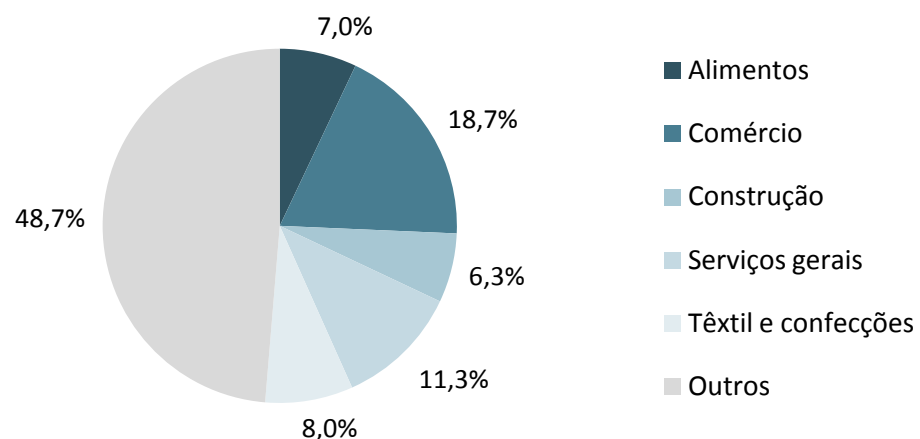
EVOLUÇÃO DA CARTEIRA DE CRÉDITO (R\$ MM)



CRÉDITO PARA EMPRESAS – POR TIPO DE PRODUTO (3TRI15)

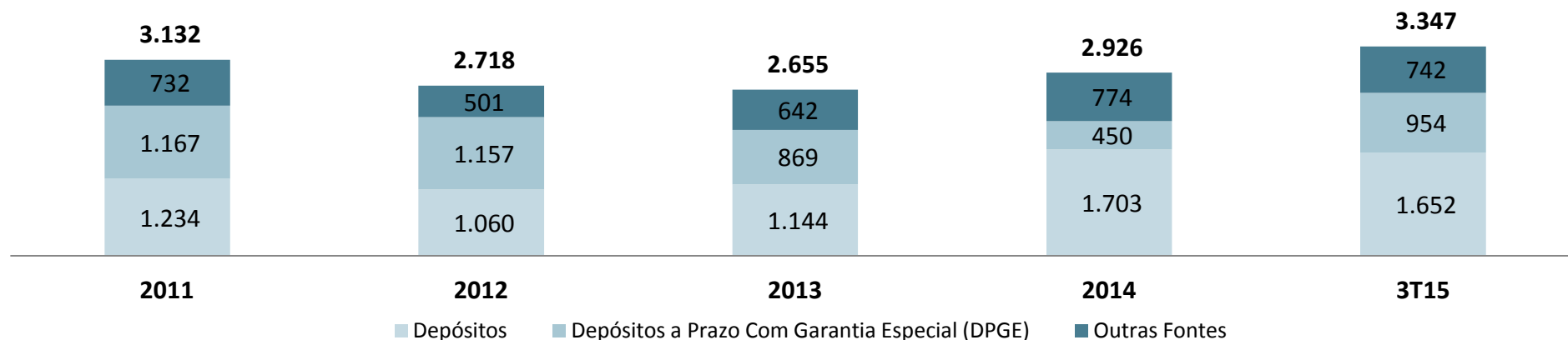


CRÉDITO PARA EMPRESAS – POR RAMO DE ATUAÇÃO (3TRI15)



FONTES ESTÁVEIS DE RECURSOS

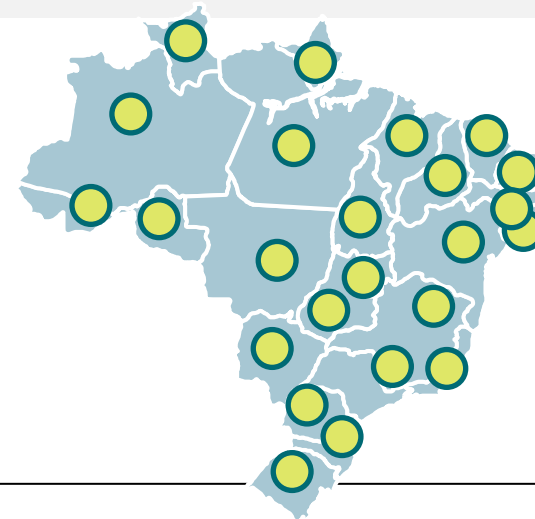
FONTES DE RECURSOS (R\$ MM) - *FUNDING*



SOFISA DIRETO

- O Sofisa Direto foi lançado em junho de 2011 e é voltado para investidores pessoa física por meio de uma plataforma interativa oferecendo diversos produtos de investimentos.
- Esta plataforma apresenta custos reduzidos para o Banco Sofisa, uma vez que os procedimentos para abertura e movimentação de conta são feitos somente via internet.
- Possibilita o crescimento da base de clientes e incentiva o desenvolvimento de novos produtos.

Clientes em todo o Brasil



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Balanço Patrimonial (R\$ MM)

Banco Sofisa

BALANÇO PATRIMONIAL - ATIVO	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	30/09/2015
Ativo Circulante e Não Circulante	3.704	3.517	3.834	4.273
Caixa	1.594	1.286	1.286	1.937
Operações de crédito	1.574	1.641	1.641	1.752
<i>Carteira</i>	1.672	1.706	1.706	1.820
<i>PCLD Crédito</i>	-98	-65	-65	-67
Operações de arr. mercantil a receber	41	9	9	2
<i>Setor privado</i>	47	12	12	2
<i>PCLD Arrendamento Mercantil</i>	-6	-2	-2	0
Carteira de câmbio	92	71	71	86
Devedores por depósitos em garantias	42	60	60	79
Crédito tributário	225	240	240	261
Outros Créditos	52	123	123	127
Outros valores e bens	83	87	87	30
Ativo Permanente	91	82	38	37
Investimentos	1	1	1	1
Imobilizado	84	76	37	36
Diferido	0	0	0	0
Intangível	6	4	0	0
ATIVO TOTAL	3.795	3.598	3.873	4.310

BALANÇO PATRIMONIAL - PASSIVO	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	30/09/2015
Passivo Circulante e Não Circulante	3.014	2.895	3.213	3.624
Depósitos	2.045	1.814	2.262	2.370
Captações no mercado aberto	50	228	190	261
Recursos de aceites cambiais	172	199	265	553
Relações Financeiras / Interdependências	19	20	20	58
Obrigações por empréstimos	183	282	164	97
Obrig. por repasses no País - Instituições oficiais	8	1	0	0
Repasso do exterior	254	104	68	71
Instrumentos financeiros derivativos	6	2	0	2
Outras obrigações	277	246	243	211
Resultado de exercicios futuros	1	0	0	0
Patrimônio Líquido	781	703	659	686
Patrimônio líquido dos acionistas controladores	773	695	657	686
<i>Capital social</i>	686	686	636	636
<i>Reservas de lucros</i>	89	31	43	98
<i>Ajustes de avaliação patrimonial</i>	-1	-21	-22	-48
<i>Lucros acumulados</i>	0	0	0	0
<i>Reservas de capital</i>	0	0	0	0
<i>Reservas de reavaliação</i>	0	0	0	0
Patrimônio líquido dos acionistas não controladores	8	8	3	0
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO TOTAL	3.795	3.598	3.873	4.310

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Demonstração de Resultado do Exercício (R\$ MM)

Banco Sofisa

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO	ANUAL Valores em R\$ MM			TRIMESTRAL		ANUAL Análise Horizontal¹	ANUAL Análise Horizontal¹	ANUAL Análise Horizontal¹	TRIMESTRAL	TRIMESTRAL	ANUAL Análise Vertical			TRIMESTRAL	
	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	30/09/2014	30/09/2015	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	30/09/2014	30/09/2015	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	30/09/2014	30/09/2015
Receitas da intermediação financeira	609	456	499	394	540	122	91	100	73	100	100%	100%	100%	100%	100%
Operações de crédito	362	308	341	241	304	106	90	100	79	100	60%	68%	68%	61%	56%
Operações de arrendamento mercantil	5	1	2	43	0	268	44	100	15.763	100	1%	0%	0%	11%	0%
Resultado de operações com TVM	246	114	102	80	118	240	112	100	68	100	40%	25%	21%	20%	22%
Resultado com instrumentos financeiros derivativos	-29	-4	15	4	45	-185	-24	100	8	100	-5%	-1%	3%	1%	8%
Resultado de operações de câmbio	23	35	36	26	73	64	97	100	36	100	4%	8%	7%	7%	13%
Operações de venda ou transferência de ativos financeiros	1	1	2	1	0	73	92	100	526	100	0%	0%	0%	0%	0%
Despesas da intermediação financeira	-389	-301	-341	-274	-428	114	88	100	64	100	-64%	-66%	-68%	-69%	-79%
Operações de captação no mercado	-248	-213	-256	-186	-242	97	83	100	77	100	-41%	-47%	-51%	-47%	-45%
Operações de empréstimos, cessões e repasses	-75	-61	-48	-30	-159	157	128	100	19	100	-12%	-13%	-10%	-8%	-30%
Despesas de Arrendamento Mercantil	0	0	0	-41	0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0%	0%	0%	-10%	0%
Operações de venda ou transferência de ativos financeiros	-3	-6	0	0	-11	45057	87243	100	0	100	-1%	-1%	0%	0%	-2%
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	-63	-21	-37	-17	-16	171	57	100	106	100	-10%	-5%	-7%	-4%	-3%
Resultado bruto da intermediação financeira	220	155	157	120	112	140	98	100	108	100	36%	34%	32%	31%	21%
Receitas/(despesas) operacionais	-181	-108	-87	-68	-41	207	124	100	165	100	-30%	-24%	-17%	-17%	-8%
Receitas de prestação de serviços	10	12	14	10	12	75	86	100	77	100	2%	3%	3%	2%	2%
Despesas de pessoal	-64	-63	-50	-37	-41	129	127	100	92	100	-11%	-14%	-10%	-10%	-8%
Outras despesas administrativas	-78	-54	-50	-38	-39	154	107	100	98	100	-13%	-12%	-10%	-10%	-7%
Despesas com Depreciação	-6	-6	-3	-3	-2	177	166	100	129	100	-1%	-1%	-1%	-1%	0%
Despesas tributárias	-32	-20	-22	-14	-13	145	89	100	105	100	-5%	-4%	-4%	-4%	-2%
Resultado de participações em controladas	3	0	0	0	0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0%	0%	0%	0%	0%
Outras receitas (despesas) operacionais	-14	23	25	15	42	-54	92	100	37	100	-2%	5%	5%	4%	8%
Resultado operacional	39	47	70	52	71	56	66	100	74	100	6%	10%	14%	13%	13%
Resultado não operacional	-6	-21	-3	-2	-3	222	791	100	78	100	-1%	-5%	-1%	-1%	-1%
Resultado antes da trib. sobre o lucro e part.	33	26	68	50	68	49	38	100	74	100	5%	6%	14%	13%	13%
Imposto de renda e contribuição social	-4	0	-22	-19	2	20	1	100	-1.152	100	-1%	0%	-4%	-5%	0%
Resultado após IR e CSLL	29	25	46	32	70	63	55	100	46	100	5%	6%	9%	8%	13%
Participações no lucro - Empregados	-5	-3	-11	-9	-9	47	29	100	101	100	-1%	-1%	-2%	-2%	-2%
Participação de não controladores	1	-2	1	1	4	109	-179	100	22	100	0%	0%	0%	0%	1%
LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO	25	21	36	23	64	69	57	100	36	100	4%	5%	7%	6%	12%

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Demonstração de Fluxo de Caixa do Exercício (R\$ MM)

Banco Sofisa

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	30/09/2015
Resultado líquido ajustado	93	47	76	99
Resultado líquido do período	25	21	36	64
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	63	21	37	16
Depreciações e amortizações	6	6	3	2
Resultado de participação em controladas	-3	-	0	0
Baixa por perda no valor de recuperação	2	-	-	-
Impostos Diferidos				15
Varição de Ativos e Obrigações	37	-726	-20	-181
(Aumento) Redução em aplicações interfinanceiras de liquidez	-10	85	-56	-677
(Aumento) Redução em T.V.M. e instrumentos financeiros derivativos	218	-531	-41	60
(Aumento) Redução em relações interfinanceiras e interdependências	9	-9	-2	24
(Aumento) Redução em operações de crédito e de arrendamento mercantil	246	-56	-235	95
(Aumento) Redução em outros créditos e outros valores e bens	60	-86	-4	-30
Aumento (Redução) em depósitos	-314	-232	448	108
Aumento (Redução) em captações no mercado aberto	38	179	-38	71
Aumento (Redução) em recursos de aceites cambiais	131	27	66	237
Aumento (Redução) em obrigações por empréstimos e repasses	-167	-57	-155	-63
Aumento (Redução) em instrumentos financeiros derivativos passivo	-10	-5	-1	2
Aumento (Redução) em outras obrigações	-173	-91	-11	3
Imposto de renda e contribuição social pagos	46	58	14	-11
Aumento (Redução) em resultados de exercícios futuros	-34	-1	0	0
Juros sobre capital próprio provisionados	-12	-6	0	0
Participação de acionista minoritário	8	0	-5	0
ATIVIDADES OPERACIONAIS - Caixa Líquido Proveniente (Aplicado)	130	-679	56	-83
Investimentos	-	-	39	0
Alienação / aquisição de imobilizado de uso	0	3	1	1
Diferido	-	-	0	0
ATIVIDADES DE INVESTIMENTOS - Caixa Líquido Aplicado	0	3	40	1
Juros sobre o capital próprio pagos	-	-	-6	0
Dividendos pagos	-	-70	-24	0
Dividendos recebidos	-	-	0	0
Redução de capital	-	-	-50	0
Participação de acionista minoritário	-	-	0	-3
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO - Caixa Líquido Aplicado	0	-70	-80	-3
Disponibilidades no Início do Período	729	859	115	131
Disponibilidades no Final do Período	859	115	131	47
AUMENTO (REDUÇÃO) de Caixa e equivalentes de caixa	130	-745	17	-84

III. AVALIAÇÃO

A. Informações sobre a Companhia Avaliada

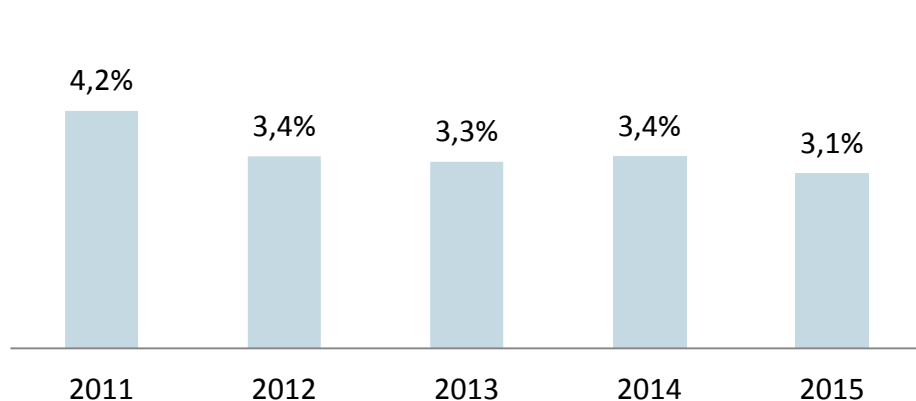
ii. Panorama do Mercado Financeiro



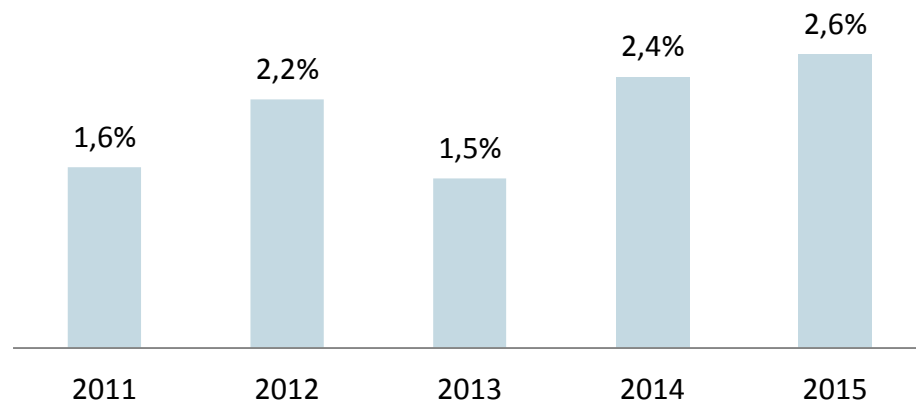
ECONOMIA MUNDIAL

Indicadores Econômicos

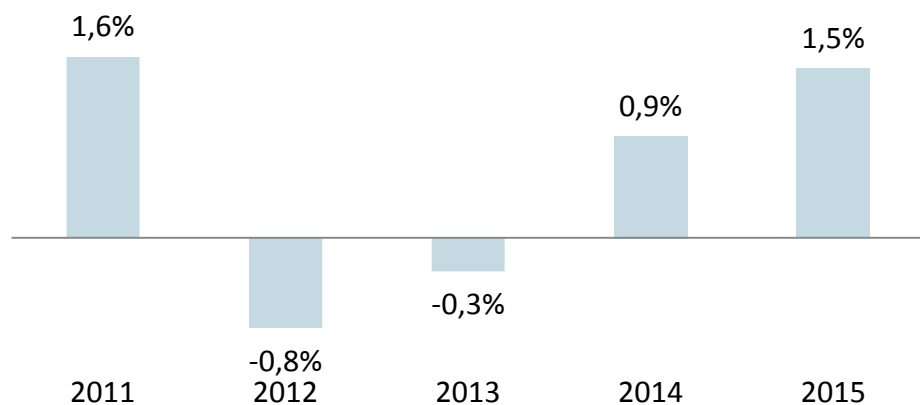
EVOLUÇÃO DO PIB MUNDIAL (% ao ano)



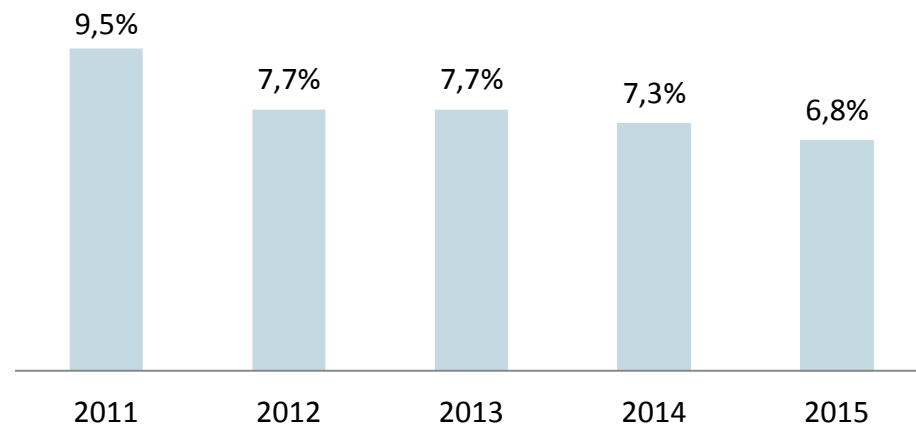
EVOLUÇÃO DO PIB – ESTADOS UNIDOS (% ao ano)



EVOLUÇÃO DO PIB – ZONA DO EURO (% ao ano)



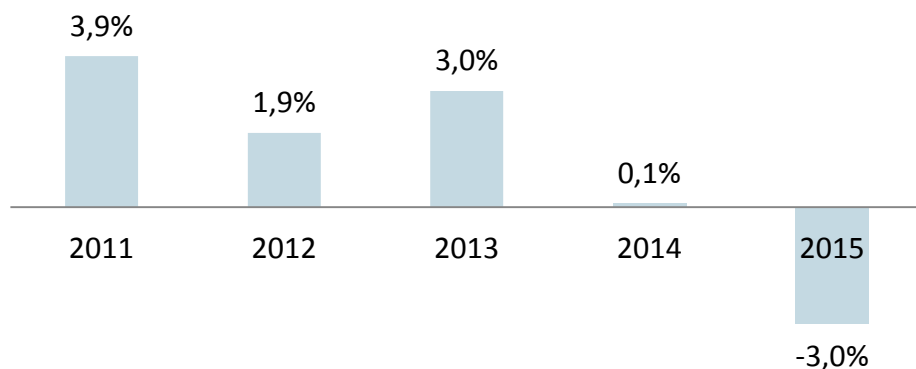
EVOLUÇÃO DO PIB – CHINA (% ao ano)



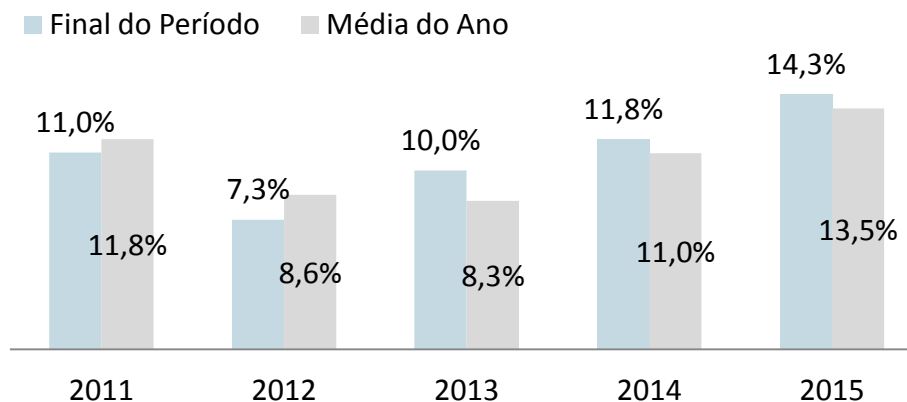
ECONOMIA BRASILEIRA

Principais Indicadores Macroeconômicos

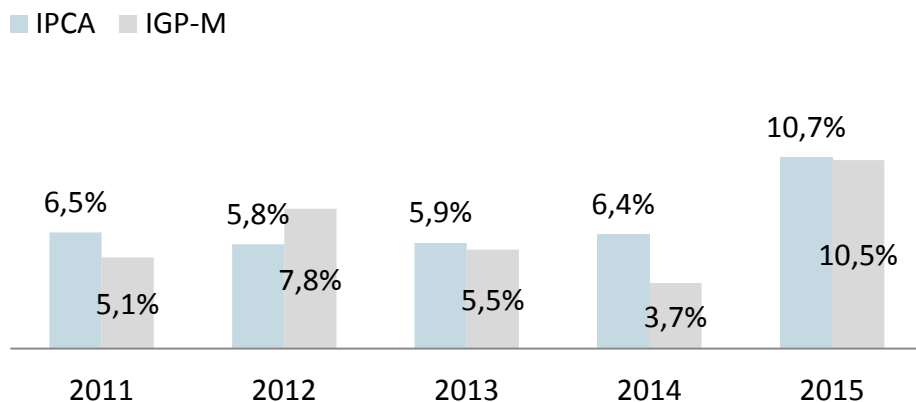
EVOLUÇÃO DO PIB (% ao ano)



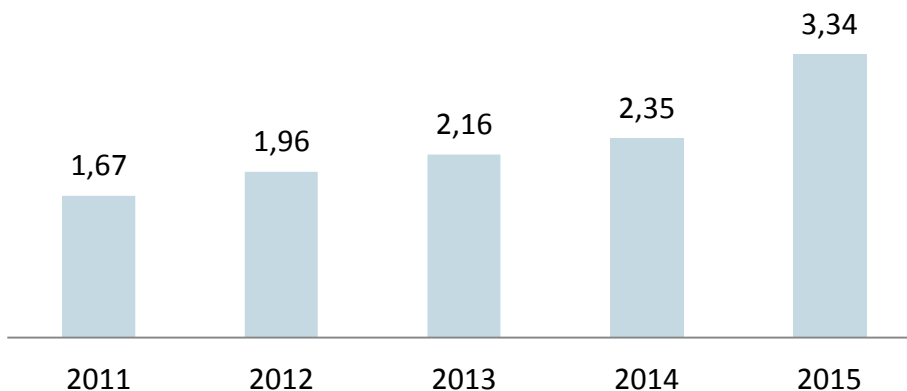
EVOLUÇÃO DA TAXA SELIC (% ao ano)



EVOLUÇÃO DA INFLAÇÃO (% ao ano)



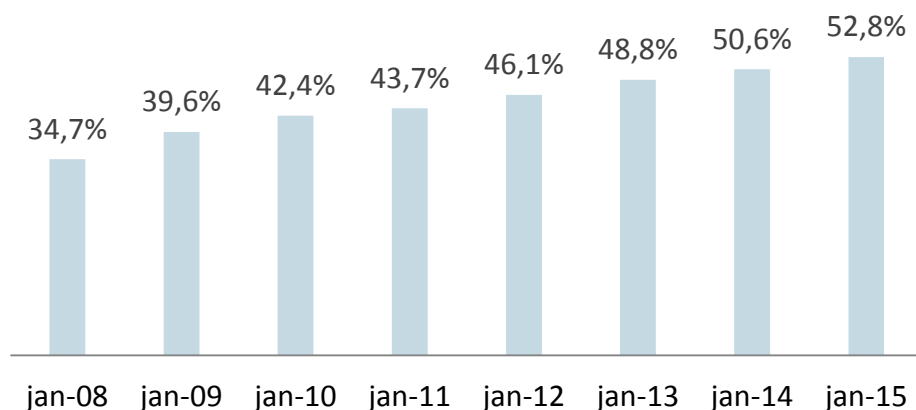
TAXA DE CâMBIO (R\$ / US\$ - média do período)



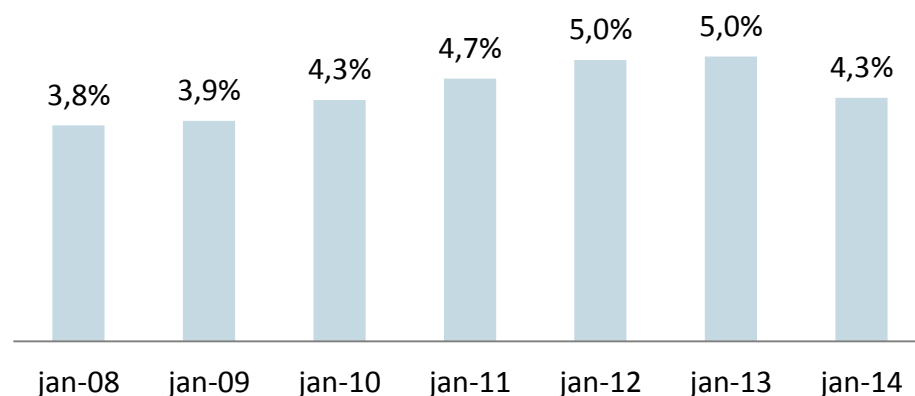
ECONOMIA BRASILEIRA

Principais Indicadores de Crédito

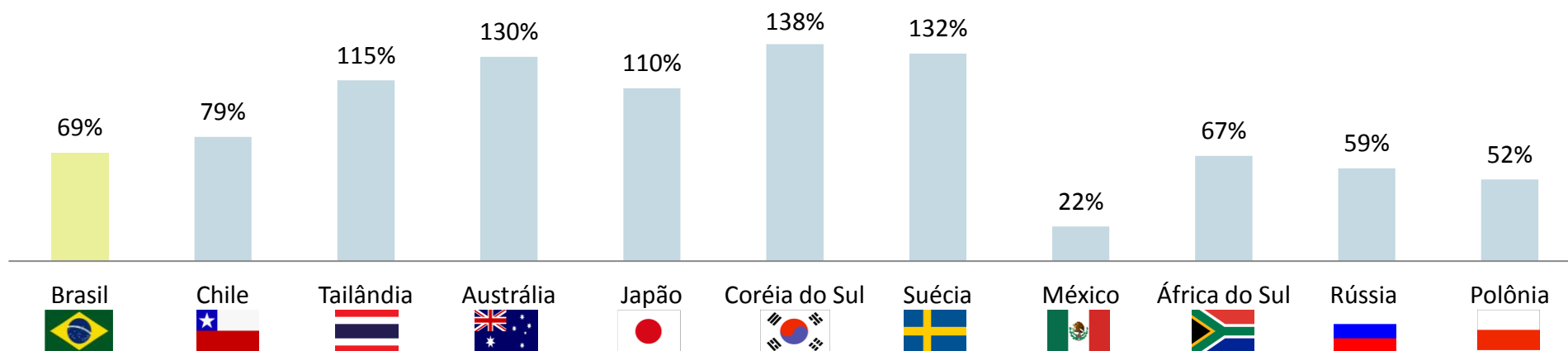
EVOLUÇÃO DO CRÉDITO / PIB BRASIL (% ao ano)



OPERAÇÕES DE CRÉDITO AO SETOR COMERCIAL / PIB BRASIL (% ao ano)



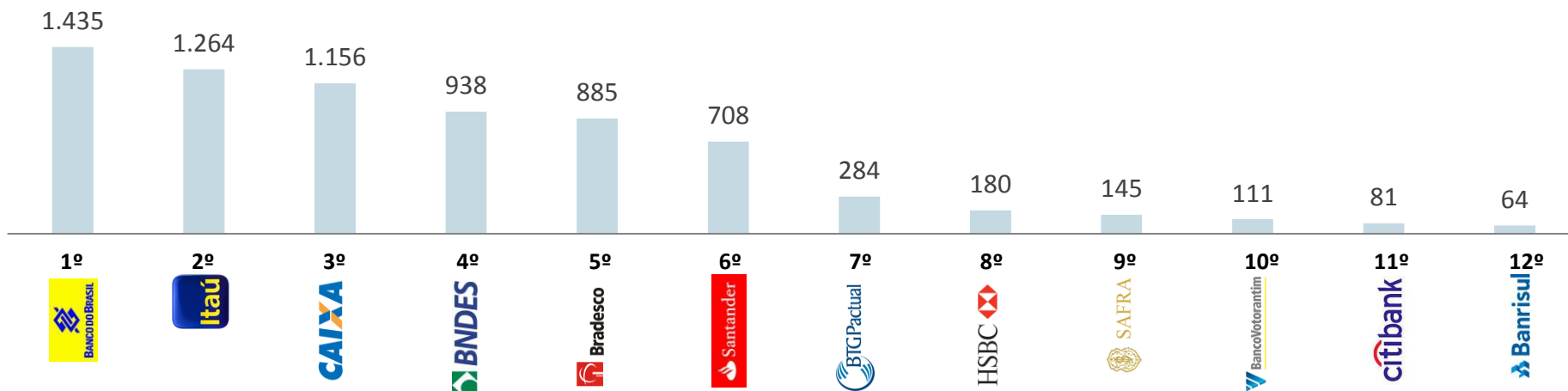
CRÉDITO DOMÉSTICO PARA O SETOR PRIVADO PELOS BANCOS / PIB EM 2014 (% ao ano) - MUNDO



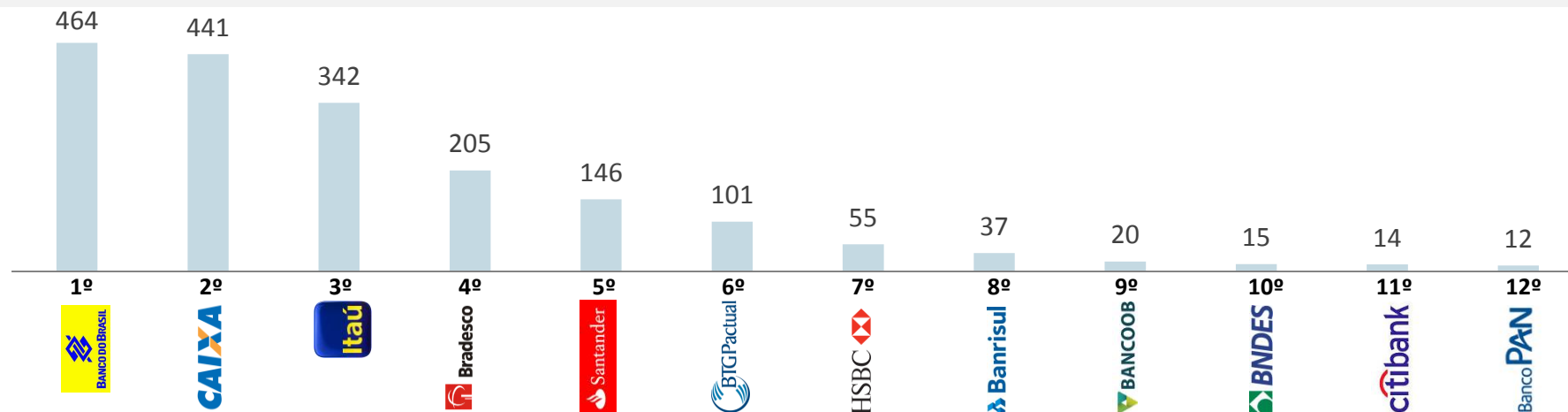
SETOR BANCÁRIO

Maiores Bancos Brasileiros

12 MAIORES BANCOS POR ATIVO TOTAL (R\$ bilhões) – SETEMBRO/2015



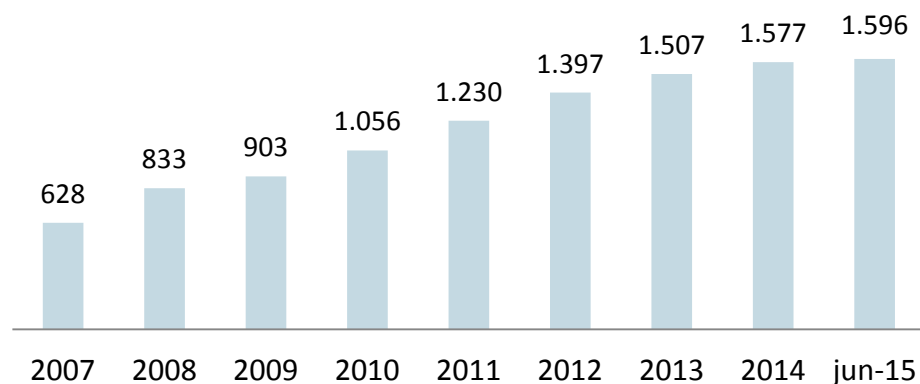
12 MAIORES BANCOS POR DEPÓSITOS TOTAIS (R\$ bilhões) – SETEMBRO/2015



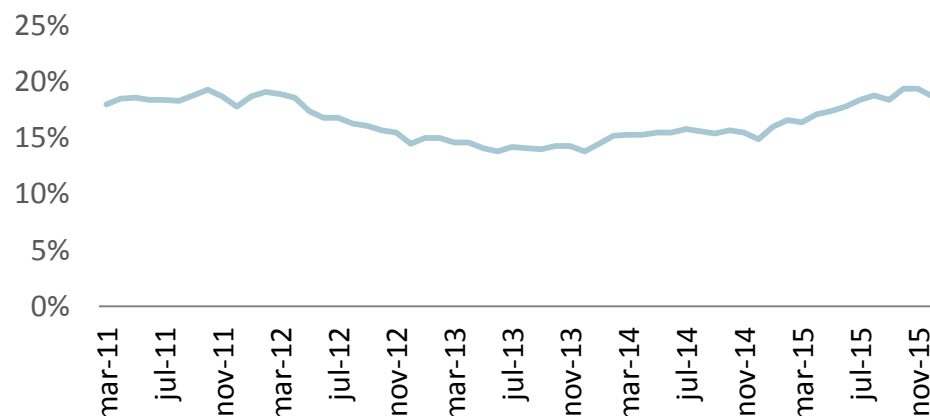
SETOR BANCÁRIO

Principais Estatísticas

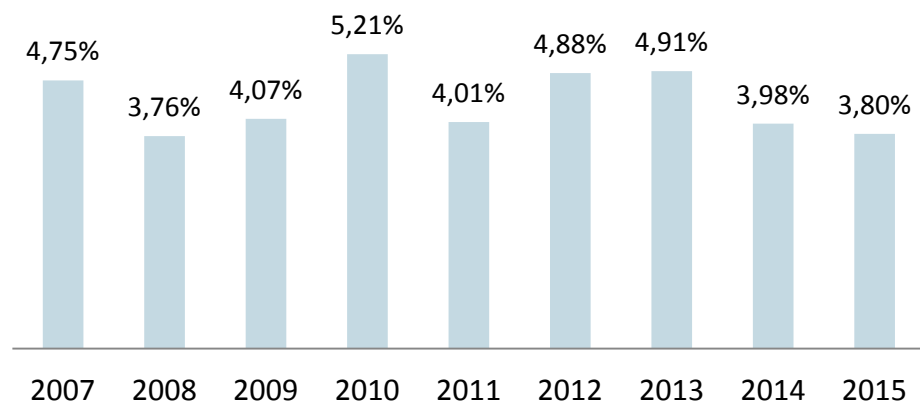
TOTAL DE CRÉDITO LIVRE (R\$ bilhões)



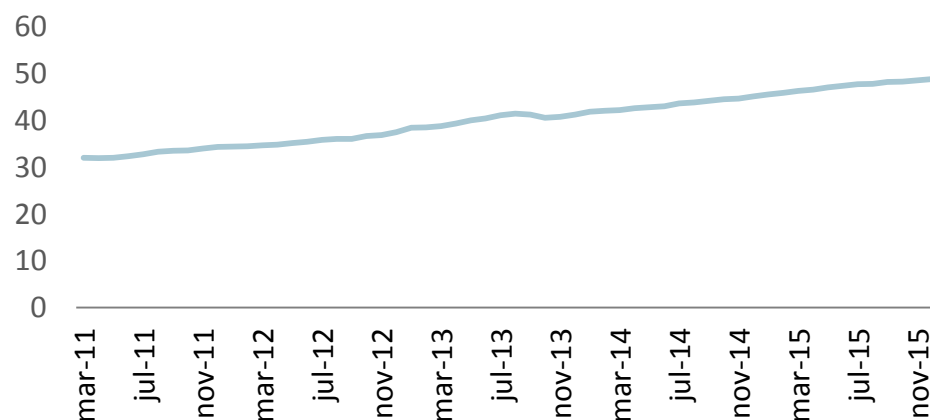
SPREAD MÉDIO DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO - TOTAL (em %)



ÍNDICE DE INADIMPLÊNCIA¹ (90 dias)



PRAZO MÉDIO DAS CARTEIRAS DE CRÉDITO TOTAL² (meses)



III. AVALIAÇÃO

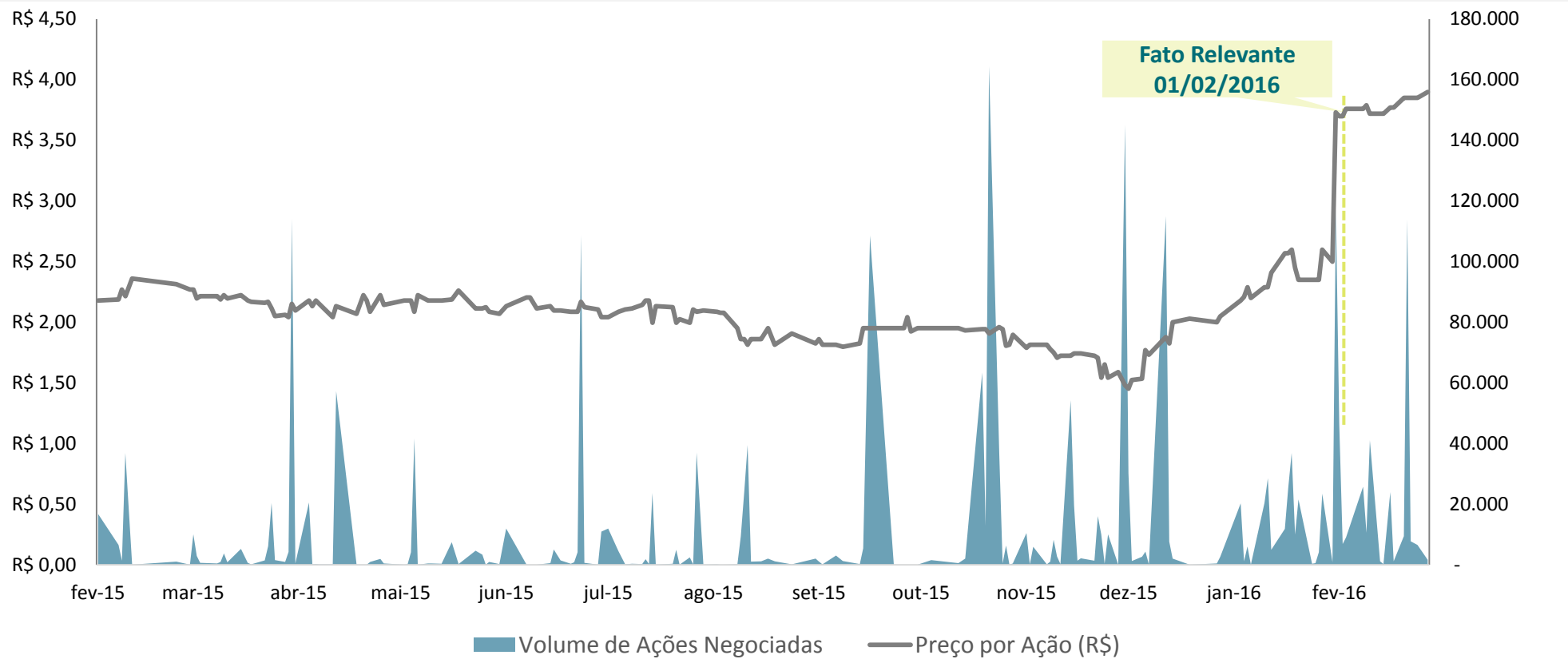
B. Valor Apurado pelos Diferentes Critérios

i. Preços Históricos de Mercado Da Ação



PREÇO MÉDIO PONDERADO DAS AÇÕES DO BANCO SOFISA

EVOLUÇÃO DO PREÇO DA AÇÃO PREFERENCIAL (Ticker: SFSA4) E VOLUME DE NEGOCIAÇÃO, NEGOCIADOS NA BM&FBOVESPA¹



Período	Data Inicial	Data Final	# observações	Média R\$ / Ação PN
12 meses imediatamente anteriores à publicação até a data do Fato Relevante	01/02/2015	01/02/2016	165	1,99
Publicação do Fato Relevante e Data do Laudo	01/02/2016	29/02/2016	17	3,77

III. AVALIAÇÃO

B. Valor Apurado pelos Diferentes Critérios

ii. Valor Patrimonial por Ação



AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Valor Patrimonial das Ações

Avaliação por Valor Patrimonial Banco Sofisa – Balanço Patrimonial (3º Trimestre de 2015)

Componente	Unidade de Medida	Valor
Ativos Totais	R\$ mil	4.310.137
Passivos Totais e Patrimônio Líquido	R\$ mil	4.310.137
Ativos Totais	R\$ mil	4.310.137
(-) Passivos Totais	R\$ mil	3.624.429
(-) Participação Minoritárias	R\$ mil	-54
(-) JCP Pago em 29/12/2015	R\$ mil	25.500
Patrimônio Líquido dos Acionistas Controladores	R\$ mil	660.262
Total de Ações em Circulação		137.747.421
<i>Total de Ações Preferenciais em Circulação</i>		40.607.271
<i>Total de Ações Ordinárias em Circulação</i>		97.140.150
Valor Patrimonial	R\$ / Ação	4,79

III. AVALIAÇÃO

B. Valor Apurado pelos Diferentes Critérios

iii. Fluxo de Caixa Descontado (Dividendo Descontado para o Acionista)



AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Análise por Fluxo de Caixa Descontado (dividendo descontado p/ acionista)

Considerações Gerais

METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

- Método de Fluxo de Caixa Livre para o Acionista:
 - Projeção dos fluxos de dividendos para os acionistas do Banco;
 - Os fluxos são descontados pelo custo de capital próprio da Companhia (Ke), para o cálculo do seu valor presente;
 - Valor na perpetuidade calculado com base no valor do patrimônio líquido do Sofisa deduzido do crédito tributário projetado.

FONTES DE INFORMAÇÃO

- Para a elaboração da presente avaliação, foram utilizadas informações de fontes públicas de mercado;
- Algumas projeções operacionais e financeiras foram fornecidas e/ou discutidas com a administração do Banco Sofisa, sempre tendo sido testadas sua consistência.

MOEDA

- Projeções em R\$;
- Fluxos estimados em termos nominais (corrigido pela inflação), utilizando como *proxy* da inflação a mediana das expectativas de mercado para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), fornecida pelo Banco Central do Brasil (data base 26 de fevereiro de 2016).

DATA BASE E PRAZO DE PROJEÇÃO

- Data Base da avaliação 30 de setembro 2015;
- Projeções financeiras efetuadas em um horizonte de 10 anos e 3 meses, com periodicidade anual, a partir de 30 de setembro até 31 de dezembro de 2025;
- Foi considerado que os dividendos serão pagos aos acionistas sempre no meio do ano.

AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Análise por Fluxo de Caixa Descontado (dividendo descontado p/ acionista)

Principais Premissas Financeiras e Operacionais (1/2)

CARTEIRA DE CRÉDITO E DE CÂMBIO

- Somente as carteiras de crédito e de câmbio foram projetadas, uma vez que essas são as mais representativas do Banco Sofisa;
- A carteira de Arrendamento Mercantil não foi projetada, pois vem apresentando tendência de queda desde 2011 e representava uma parcela mínima da carteira total do Banco Sofisa ao final do 3º trimestre de 2015 (0,07%);
- Assumiu-se que a provisão de créditos de liquidação duvidosa representará ao longo dos anos um percentual fixo de 3,7% da carteira bruta de crédito.

FONTES DE RECURSOS (FUNDING)

- A fonte mais significativa de recursos para o Banco Sofisa são os depósitos, que representam historicamente aproximadamente 65,4% do total do Passivo Circulante e Não Circulante (total de R\$ 2.370 mm no 3º trimestre de 2015);
- As diferentes fontes de recursos foram projetadas com base no percentual fixo que elas representam da carteira de crédito do Banco Sofisa, exceto no caso dos Recursos de Aceites Cambiais e das Captações em Mercado Aberto, que representam um percentual fixo dos depósitos;
- A principal premissa adotada para fins da projeção é que a composição do das fontes de recursos do Banco Sofisa não sofrerá alterações significativas ao longo do tempo.

RECEITAS DA INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA

- Para projetar as receitas de intermediação financeira, foi considerado que as carteiras de crédito e câmbio tem sua remuneração como um percentual decrescente ao ano (*spread*) sobre a taxa dos Certificados de Depósitos Interbancários (CDI);
- A receita com títulos e valores mobiliários foi estimada considerando que o caixa do banco deverá ter remuneração equivalente ao CDI ao longo dos anos de análise;
- As operações com derivativos tampouco foram projetadas, pois também representam uma parcela muito pequena do ativo do Banco Sofisa (0,9%);

AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Análise por Fluxo de Caixa Descontado (dividendo descontado p/ acionista)

Principais Premissas Financeiras e Operacionais (2/2)

DESPESAS DA INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA	▪ Para projetar as despesas de intermediação financeira, foi considerado que as fontes de recursos (funding) serão remuneradas como um percentual decrescente ao ano (<i>spread</i>) sobre a taxa dos Certificados de Depósitos Interbancários (CDI); ▪ Foi estimado que a despesa com provisão para créditos de liquidação duvidosa (PCLD) representará um percentual crescente partindo de 1,2% da carteira de crédito e estabilizando em 1,6% ao longo de 2017, mantendo-se constante ao longo do período de projeção.
RECEITAS / DESPESAS OPERACIONAIS	▪ Projetou-se um crescimento real de 2,0% ao ano para as receitas de prestação de serviços, a partir de 2016; ▪ Projetou-se um crescimento real de 2,0% ao ano para as despesas com pessoal, a partir de 2016; ▪ Projetou-se crescimento das despesas tributárias relacionadas ao PIS e ao COFINS igual ao crescimento do resultado bruto da intermediação financeira e crescimento das demais despesas tributárias (federais, estaduais e municipais) igual à variação da taxa de inflação; ▪ Por conservadorismo, não projetamos outras receitas e despesas operacionais pelo caráter não recorrente destas.
IMPOSTO DE RENDA PESSOA JURÍDICA (IRPJ) E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL SOBRE O LUCRO LÍQUIDO (CSLL) CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS	▪ Considerou alíquota de 25% de IRPJ e 20% CSLL, incidentes sobre o lucro líquido tributável até 2018. De 2019 em diante, foi considerada a alíquota de 25% e 15% respectivamente; ▪ No terceiro trimestre de 2015, o Banco Sofisa apresentava saldo de créditos tributários no valor de R\$ 261 milhões. Projetou-se que tal crédito será utilizado, ao longo dos anos, no montante máximo permitido pela legislação.
DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS	▪ Assumiu-se uma política de distribuição de proventos aos acionistas (dividendos) equivalente à 30% do Lucro Líquido em todos os anos, pagos parte como juros sobre capital próprio e parte como dividendo; ▪ A política de dividendos baseia-se na manutenção de um nível de segurança de Basileia sempre acima de 12,50%.

AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Carteira de Crédito e Receita Proveniente de Operações de Crédito

CARTEIRA DE CRÉDITO¹

Foi projetado um crescimento real de 0,0% em 2016, 0,5% em 2017, 1,0% em 2018, 1,25% em 2019 e 1,5% para o restante da projeção.

Tal trajetória de crescimento da carteira corresponde a um Crescimento anual composto (CAGR) nominal de 4,3% entre 2011 e 2025.

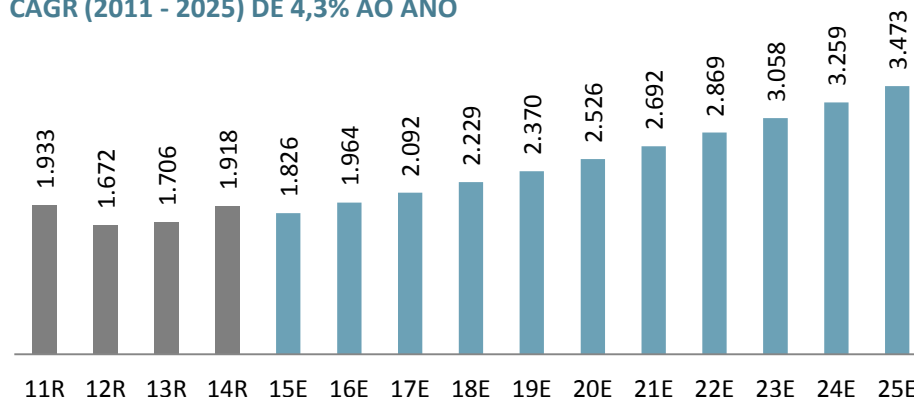
Projetou-se que a carteira de crédito do Banco Sofisa migrará integralmente para o segmento corporativo, em linha com o que se tem observado nos últimos anos.

RECEITA COM OPERAÇÕES DE CRÉDITO

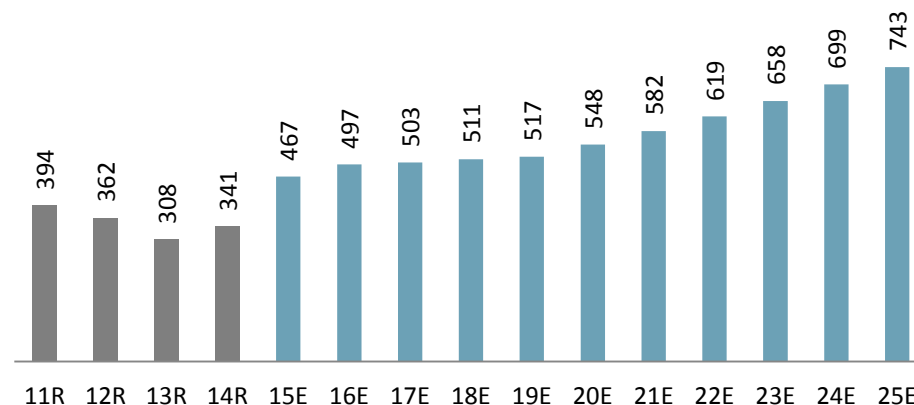
Projetou-se rendimento da carteira de crédito equivalente a um “spread” sobre o CDI de 10,5% em 2016 alcançando 10,0% em 2025.

CARTEIRA DE CRÉDITO (R\$ MM)

CAGR (2011 - 2025) DE 4,3% AO ANO



RECEITA DA INTERM. FIN. COM OPERAÇÕES DE CRÉDITO (R\$ MM)



AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Carteira de Câmbio e Receitas Provenientes de Operações de Câmbio

CARTEIRA DE CÂMBIO

Foi estimado o mesmo nível de crescimento real da carteira de crédito.

Tal trajetória de crescimento da carteira corresponde a um CAGR nominal de 4,6% entre 2011 e 2024.

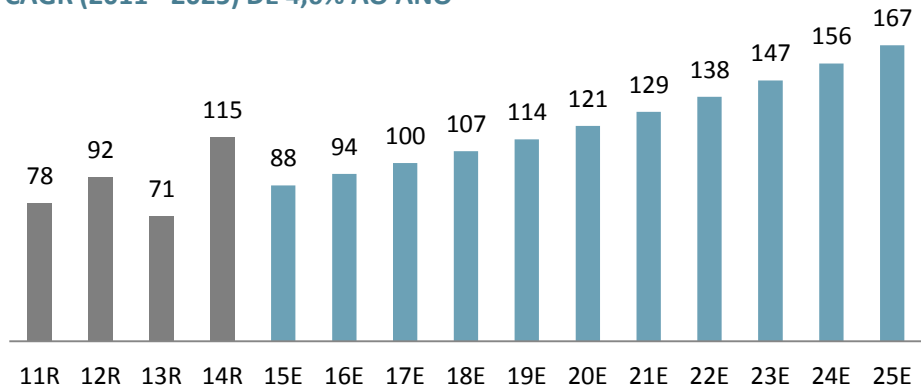
RECEITA COM OPERAÇÕES DE CÂMBIO

A partir de 2016, assumiu-se rendimento da carteira de câmbio equivalente a uma taxa fixa de 25% ao ano (*spread*) sobre o Certificado de Depósitos Interbancários (CDI) em linha com o histórico do Banco Sofisa.

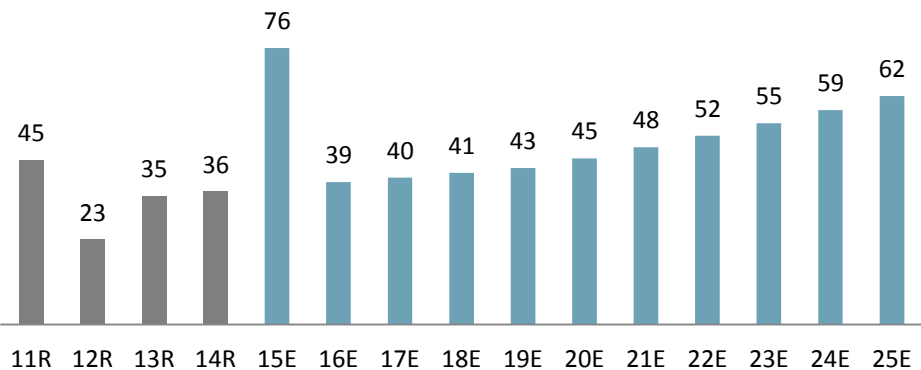
O ano de 2015 está afetado pela grande variação cambial ocorrida no período.

CARTEIRA DE CÂMBIO (R\$ MM)

CAGR (2011 - 2025) DE 4,6% AO ANO



RECEITA DA INTERM. FIN. COM OPERAÇÕES DE CÂMBIO (R\$ MM)



AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Caixa e Receitas com Títulos e Valores Mobiliários

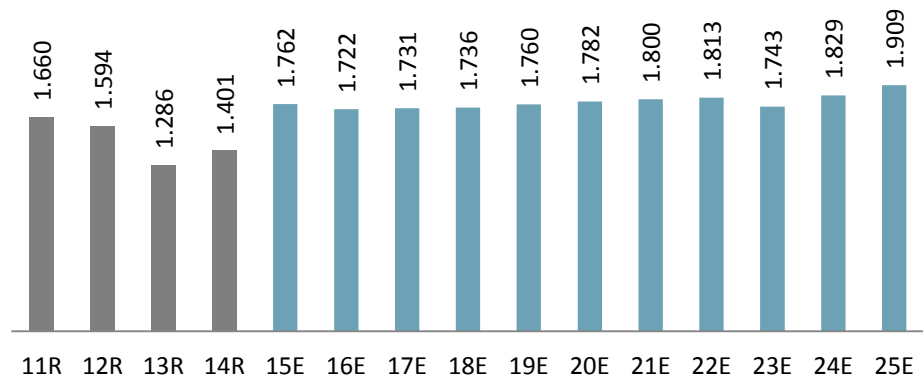
CAIXA E DISPONIBILIDADES

De acordo com as premissas utilizadas, o caixa do Banco Sofisa se manterá praticamente estável ao longo do período de projeção.

RECEITA COM TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

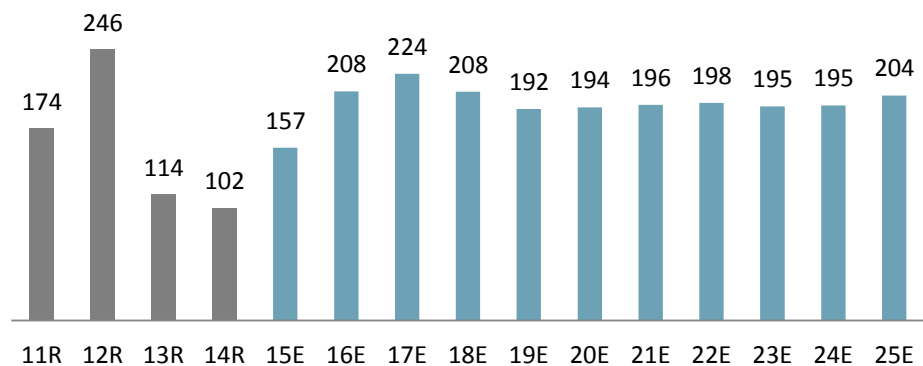
Projetou-se que o rendimento do caixa e disponibilidades do Sofisa será equivalente ao Certificado de Depósitos Interbancários (CDI) médio projetado para o ano.

CAIXA E DISPONIBILIDADES (R\$ MM)



RECEITA COM TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS (R\$ MM)

RETORNO DO CAIXA EQUIVALENTE AO CDI MÉDIO A PARTIR DE 2016

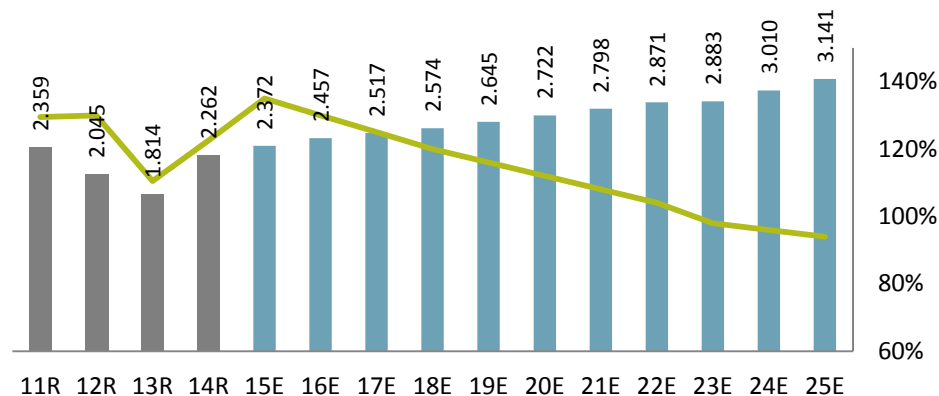


AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Fontes de Recursos (*Funding*)

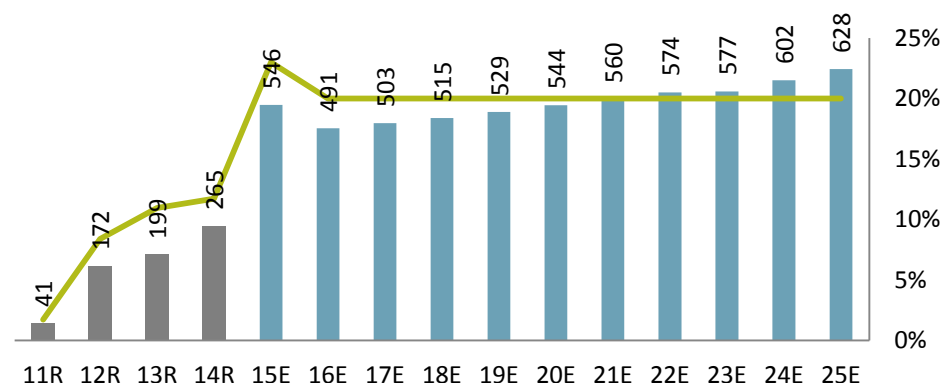
DEPÓSITOS (R\$ MM)

REPRESENTA EM MÉDIA 113% DA CARTEIRA DE CRÉDITO DE 2015 A 2025



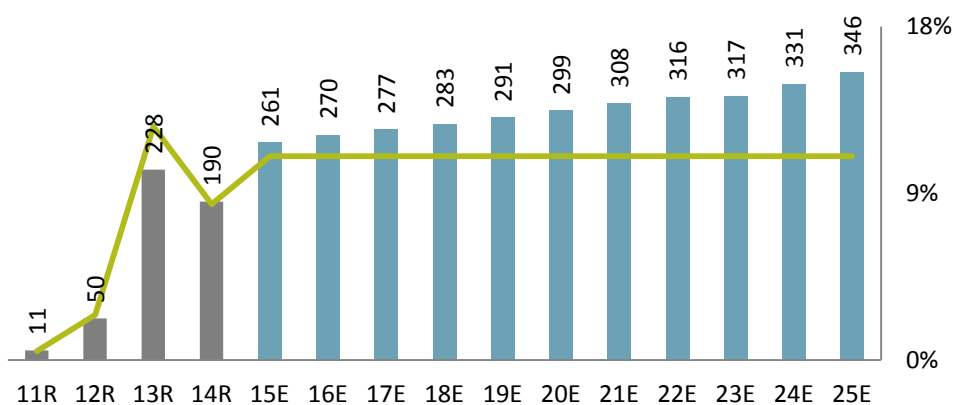
RECURSOS DE ACEITES CAMBIAIS (R\$ MM) E % DS DEPÓSITOS

REPRESENTA 20% DOS DEPÓSITOS A PARTIR DE 2016



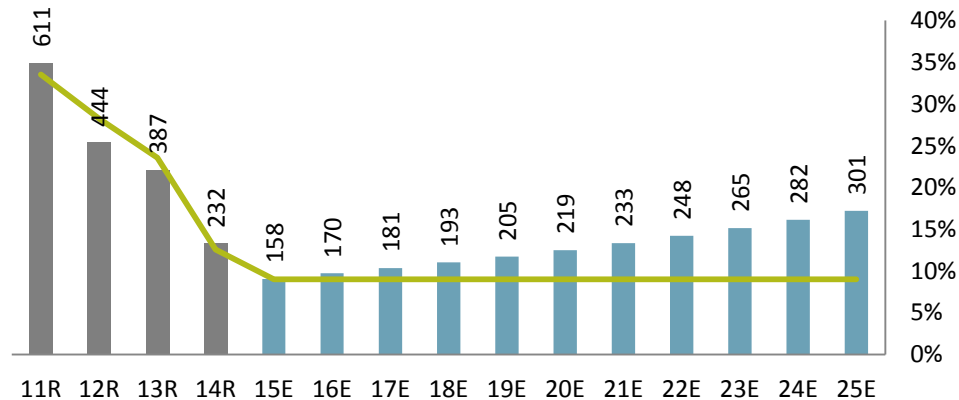
CAPTAÇÕES EM MERCADO ABERTO (R\$ MM) E % DOS DEPÓSITOS

REPRESENTA 11% DOS DEPÓSITOS PARTIR DE 2015



OBRIGAÇÕES POR EMPRÉSTIMOS E REPASSES DO EXTERIOR (R\$ MM) E % DA CARTEIRA DE CRÉDITO

REPRESENTA 9% DA CARTEIRA DE CRÉDITO A PARTIR DE 2015



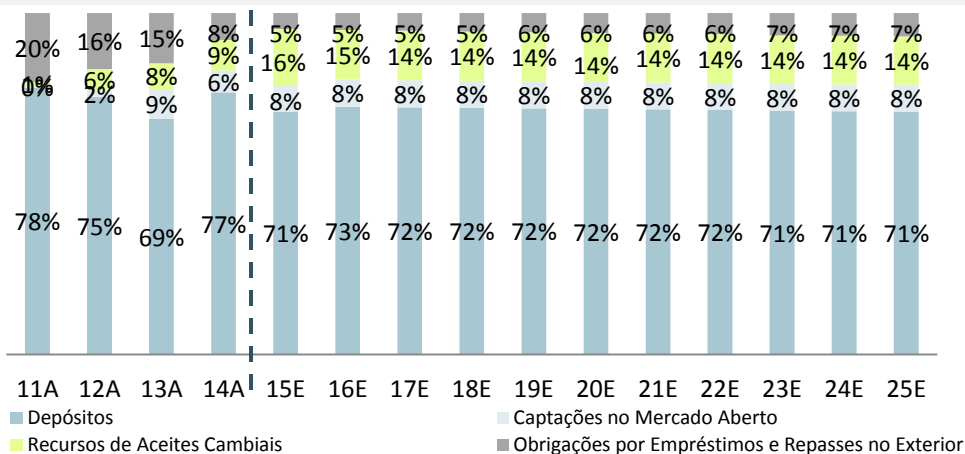
AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Fontes de Recursos (*Funding*)

COMPOSIÇÃO DAS FONTES DE RECURSOS

Projetou-se que a composição das Fontes de Recursos do Banco Sofisa se manterão bastante estáveis a partir de 2015, sendo os Depósitos a principal fonte de recursos.

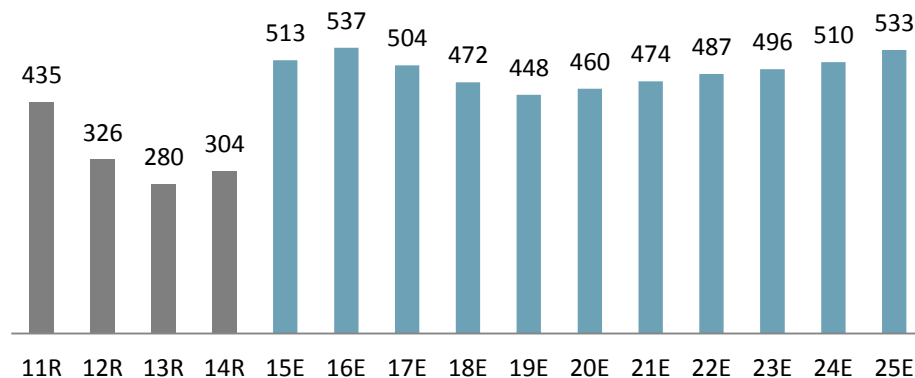
COMPOSIÇÃO DAS FONTES DE RECURSOS (%)



DESPESAS DA INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA – CUSTO DE *FUNDING*

Projetou-se que os recursos captados pelo Banco Sofisa serão remunerados a uma adicional ao CDI ao longo do período de projeção partindo de 1,5% ao ano em 2016 e estabilizando em 1,25% a partir de 2018.

CUSTO DE *FUNDING* (R\$ MM)



AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa

PROVISÃO PARA CRÉDITOS DE LIQUIDAÇÃO DUVIDOSA (PCLD)

Os créditos de liquidação duvidosa representa uma conta redutora da Carteira de Crédito (Ativo).

Assumiu-se que os créditos de liquidação duvidosa representarão, a partir de 2015, um percentual fixo de 3,8% do total da carteira de crédito bruta.

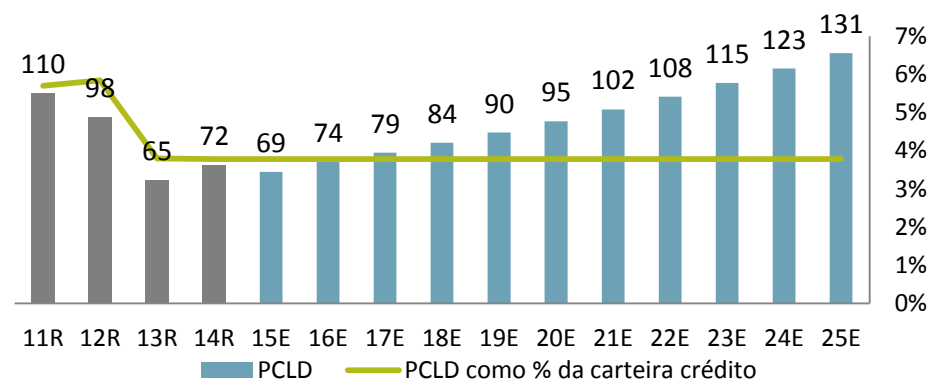
DESPESA COM PROVISÃO PARA CRÉDITOS DE LIQUIDAÇÃO DUVIDOSA

A provisão para créditos de liquidação duvidosa é classificada como uma despesa da Intermediação Financeira (Demonstração de Resultado).

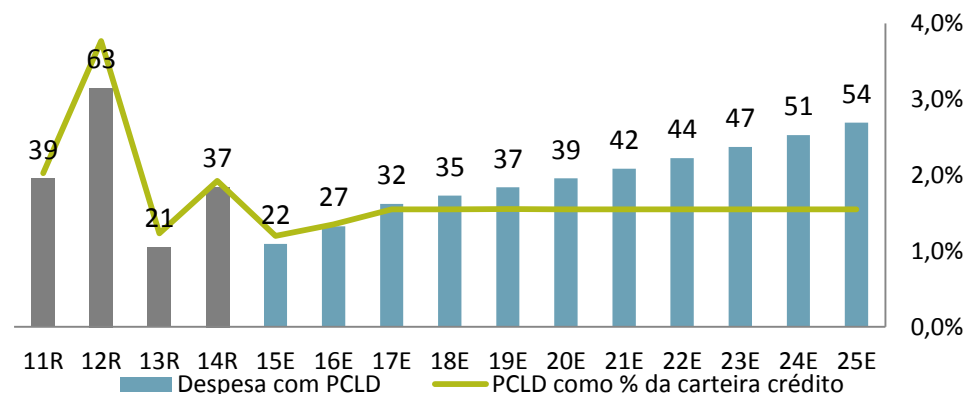
Projetou-se que a provisão de créditos de liquidação duvidosa será equivalente a um percentual crescente partindo de 1,2% em 2015 e estabilizando em 2017 com 1,6% do total da carteira de crédito.

PROVISÃO DE CRÉDITOS DE LIQUIDAÇÃO DUVIDOSA (R\$ MM)

PERCENTUAL FIXO DE 3,9% DA CARTEIRA DE CRÉDITO A PARTIR DE 2015



DESP. PROVISÃO P/ CRÉDITOS DE LIQUIDAÇÃO DUVIDOSA (R\$ MM)



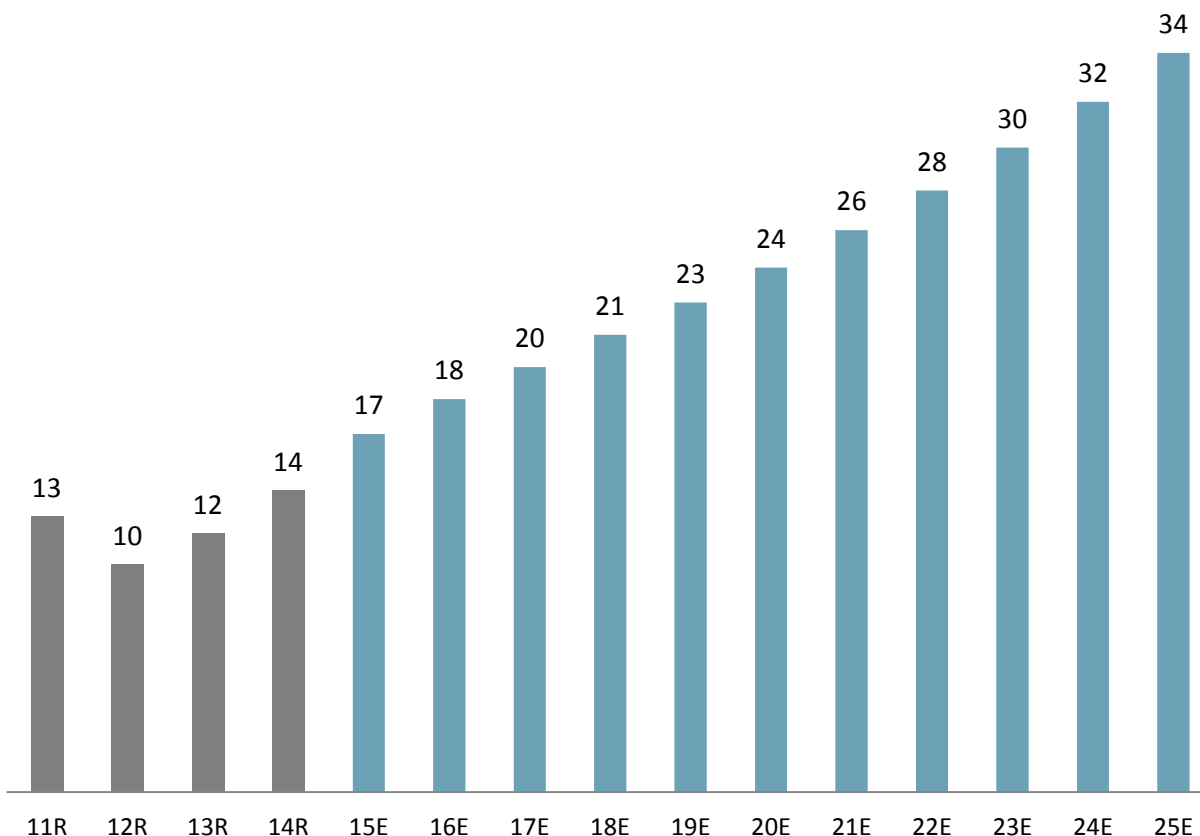
AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Receitas / Despesas Operacionais – Receita de Prestação de Serviços

RECEITAS DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS

Foi considerado um crescimento real (acima da inflação) de 2,0% ao ano a partir de 2016 para as Receitas de Prestação de Serviços. Em 2015, a receita de prestação de serviços foi anualizada para fins de projeção.

EVOLUÇÃO DAS RECEITAS DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS (R\$ MM)



AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Receitas / Despesas Operacionais – Despesas de Pessoal

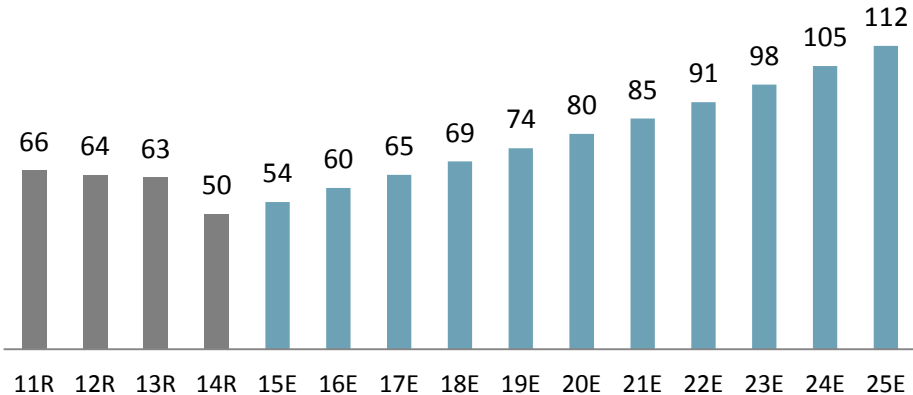
DESPESAS DE PESSOAL

De 2016 a 2025, considerou-se crescimento real (acima da inflação) de 2,0% ao ano das despesas com pessoal.
Em 2015, projetou-se que a despesa foi anualizada.

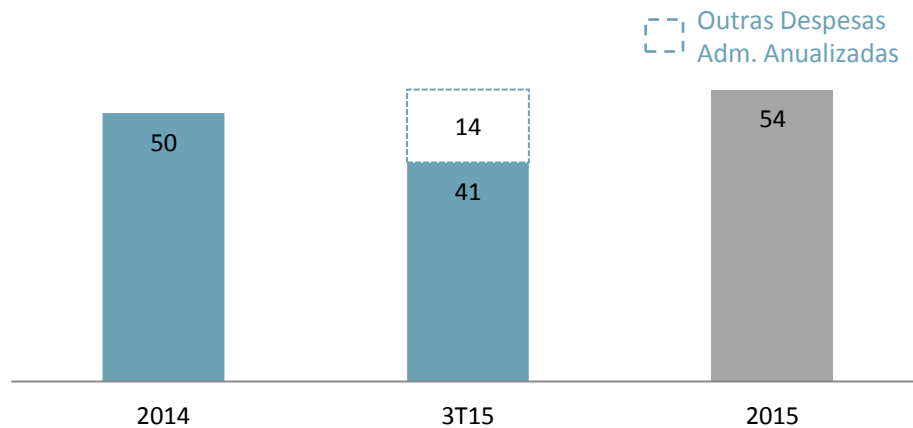
	Anual				Trimestral	
R\$ mil	2011	2012	2013	2014	3T14	3T15
Proventos	-38.227	-36.415	-35.155	-26.882	-19.980	-22.111
Benefícios	-6.958	-7.055	-5.465	-5.190	-3.601	-4.369
Encargos sociais	-14.959	-13.861	-14.869	-12.002	-9.367	-9.394
Treinamento	-163	-175	-205	-160	-127	-102
Honorários	-5.806	-6.882	-7.769	-5.765	-4.404	-4.803
Total	-66.113	-64.388	-63.463	-49.999	-37.479	-40.779
Crescimento anual	N.A.	-2,6%	-1,4%	-21,2%	N.A.	8,8%

DESPESAS DE PESSOAL (R\$ MM)

CRESCIMENTO REAL DE 2% AO ANO DE 2016 ATÉ 2020



DESPESAS COM PESSOAL (R\$ MM) – PROJEÇÃO PARA 2015



AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Receitas / Despesas Operacionais – Despesas Administrativas

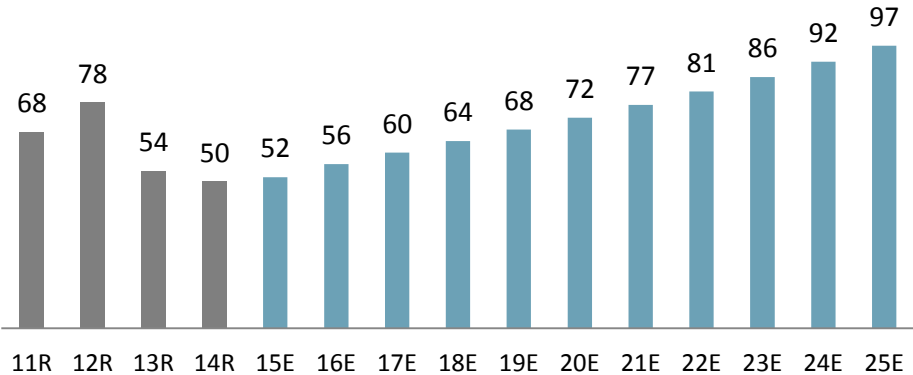
DESPESAS ADMINISTRATIVAS

Foi considerado um crescimento real (acima da inflação) de 1,0% ao ano a partir de 2016 para as despesas administrativas

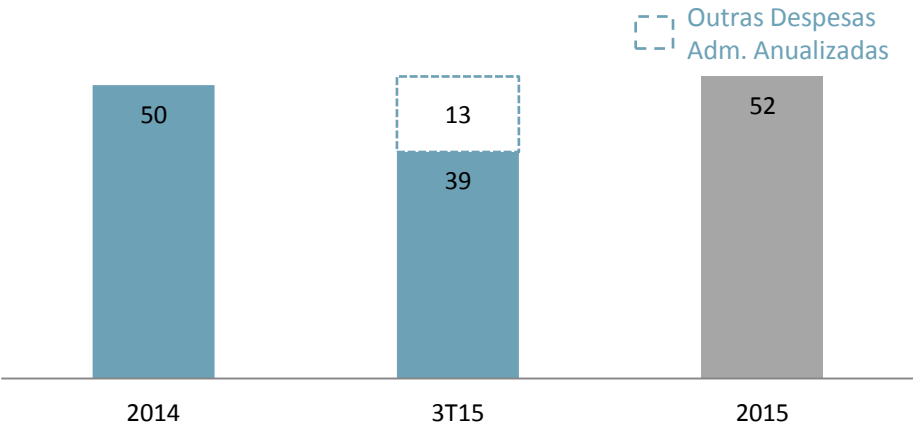
R\$ mm	Anual				Trimestral	
	2011	2012	2013	2014	3T14	3T15
Propaganda e publicidade	0,6	0,8	0,4	0,3	0,2	1,0
Comunicações	3,7	2,5	1,5	1,4	1,1	1,2
Manutenção de bens	1,3	3,0	3,8	5,7	5,0	0,6
Aluguéis	2,5	2,7	1,8	1,8	1,3	1,7
Contribuições filantrópicas	0,2	0,4	0,7	0,5	0,3	0,5
Processamentos de dados	4,1	6,7	3,8	3,8	2,7	3,6
Promoções e relações públicas	11,4	6,3	1,0	3,1	1,9	4,1
Seguros	0,6	0,5	0,3	0,2	0,3	0,5
Serviços do sistema financeiro	5,7	5,7	5,9	6,2	5,1	3,8
Serviços de terceiros	12,9	23,0	10,2	9,5	6,8	6,9
Serviços especializados	11,4	10,8	9,2	6,8	4,8	7,6
Transporte	2,7	1,7	0,9	0,7	0,5	0,6
Viagens e estadias	0,8	0,8	0,9	1,0	0,8	0,7
Outras provisões	9,7	12,8	13,8	9,6	7,5	6,2
Total	67,6	77,7	54,1	50,5	38,3	39,0
Crescimento anual	N.A.	14,9%	-30,3%	-6,8%	N.A.	1,6%

DESPESAS ADMINISTRATIVAS¹ (R\$ MM)

CRESCIMENTO REAL DE 1% AO ANO DE 2016 A 2025



DESPESAS ADMINISTRATIVAS¹ (R\$ MM) – PROJEÇÃO PARA 2015



AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Receitas / Despesas Operacionais – Despesas Tributárias

DESPESAS TRIBUTÁRIAS

As Despesas Tributárias do Banco Sofisa são classificadas em três principais categorias:

- I. Despesas Tributárias Federais (PIS, Cofins e demais);
- II. Despesas Tributárias Estaduais; e
- III. Despesas Tributárias Municipais.

Projetou-se que as despesas tributárias de PIS e Cofins crescerão o equivalente ao crescimento do Resultado da Intermediação Financeira de 2016 a 2025.

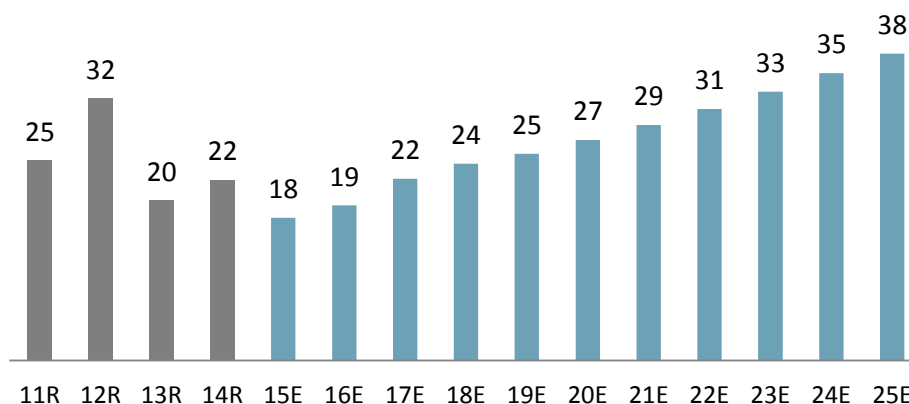
Considerou-se que a variação das demais Despesas Federais, das Despesas Estaduais e das Municipais serão equivalentes à variação da inflação (IPCA) a partir de 2015.

Em 2015, as despesas tributárias foram anualizadas, tomando como base o realizado até o 3º trimestre de 2015.

DESPESAS TRIBUTÁRIAS – DETALHAMENTO (R\$ MM)

R\$ mil	Anual				Trimestral	
	2011	2012	2013	2014	3T14	3T15
Despesas Federais	-20.223	-26.035	-16.141	-19.665	-12.330	-11.436
Cofins	-13.923	-14.835	-8.897	-9.144	-6.732	-5.899
Pis	-2.323	-2.482	-1.496	-1.544	-1.141	-979
Outros	-3.977	-8.718	-5.748	-8.977	-4.457	-4.558
Despesas Estaduais	-2.059	-2.466	-1.205	-651	-518	-341
Despesas Municipais	-2.338	-3.748	-2.363	-1.887	-1.045	-1.394
Total	-24.620	-32.249	-19.709	-22.203	-13.893	-13.171
Crescimento anual	N.A.	31,0%	-38,9%	12,7%	N.A.	-5,2%

DESPESAS TRIBUTÁRIAS (R\$ MM)



AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Despesa com Imposto de Renda Pessoa (IRPJ) Jurídica e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL)

IRPJ e CSLL

Foi considerada alíquota de IRPJ de 25% e alíquota de 20% de CSLL aplicadas sobre o Lucro Real até 2018

A partir de 2019, a alíquota de CSLL é de 15%.

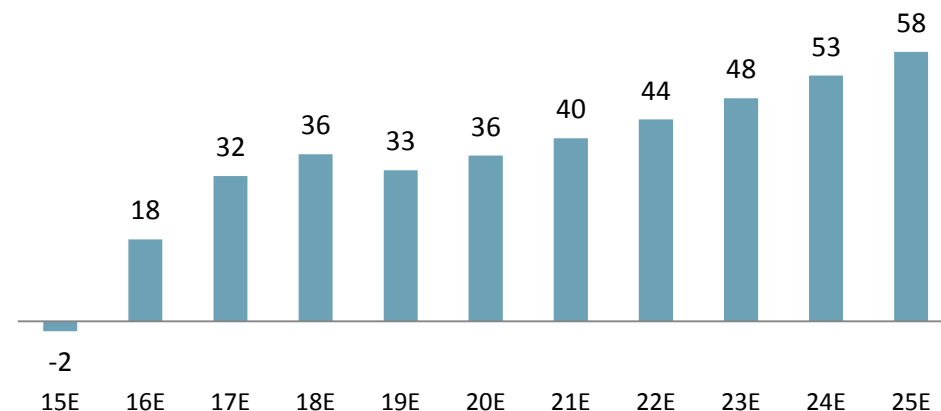
A projeção de apuração do Lucro Real está expressa no Anexo A deste Laudo de Avaliação.

CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS

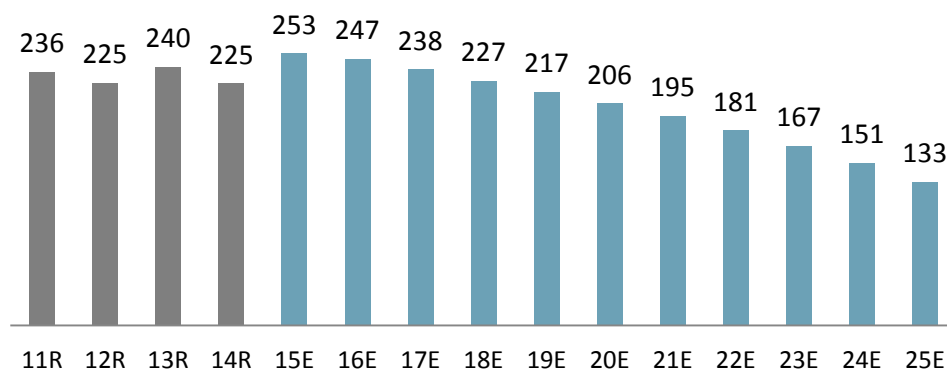
O Banco Sofisa possuía, no terceiro trimestre de 2015, créditos tributários no valor de R\$ 260 milhões. Assumiu-se a utilização de tais créditos, não integralmente, ao longo do período de análise.

O cálculo do valor da utilização dos créditos tributários está expressa no Anexo A deste Laudo de Avaliação.

PROVISÃO DE IRPJ / CSLL (R\$ MM)



SALDO DOS CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS (R\$ MM)



AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

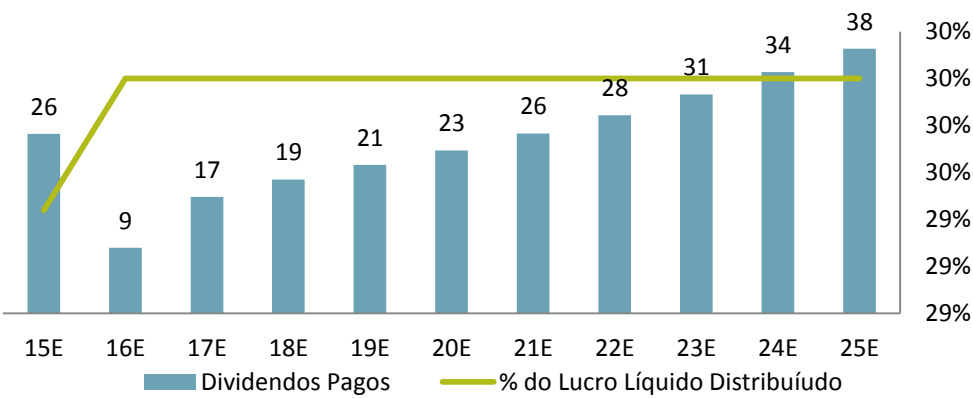
Distribuição de Dividendos aos Acionistas

DIVIDENDOS

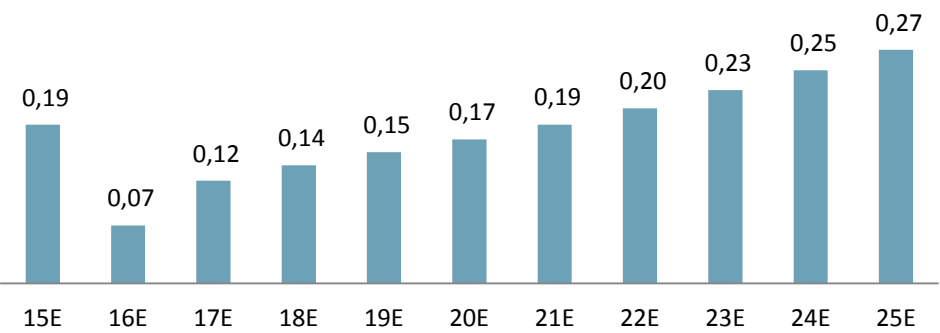
Assumiu-se distribuição de dividendos equivalente à 30% do lucro líquido apurado no exercício até o término da projeção

Em 30 de setembro de 2015 o Banco Sofisa possuía 137.747.421 ações emitidas, sendo 40.607.271 ações preferenciais e 97.140.150 ações ordinárias. Para fins de cálculo do dividendo por ação, o número total de ações emitidas foi mantido constante.

DISTRIBUIÇÃO TOTAL DE DIVIDENDOS (R\$ MM)



DIVIDENDOS POR AÇÃO (EM R\$)



AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Patrimônio Líquido em Excesso

PATRIMÔNIO LÍQUIDO EM EXCESSO

Consideramos que o Banco Sofisa possui R\$ 100 mm de Patrimônio Líquido em excesso e que este poderia ser distribuído aos acionistas sem comprometer sua base de capital ou sua Basileia (a qual se situava em 19,92% no fechamento do 3º Trimestre de 2015).

Desta maneira, consideramos um ajuste do Patrimônio Líquido de partida na Projeção de R\$ 100 mm, supondo que todo este valor é distribuído aos acionistas (por exemplo via dividendos extraordinários ou diminuição de capital, como já ocorrido anteriormente) no história do Sofisa.

AJUSTE NO PATRIMÔNIO LÍQUIDO E ATIVOS (DEZEMBRO/2015)

ATIVOS	R\$ 4.197 MM
AJUSTE	(R\$ 100 MM)
ATIVOS AJUSTADO	R\$ 4.097 MM

PATRIMÔNIO LÍQUIDO	R\$ 685 MM
AJUSTE	(R\$ 100 MM)
PL AJUSTADO	R\$ 585 MM

AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

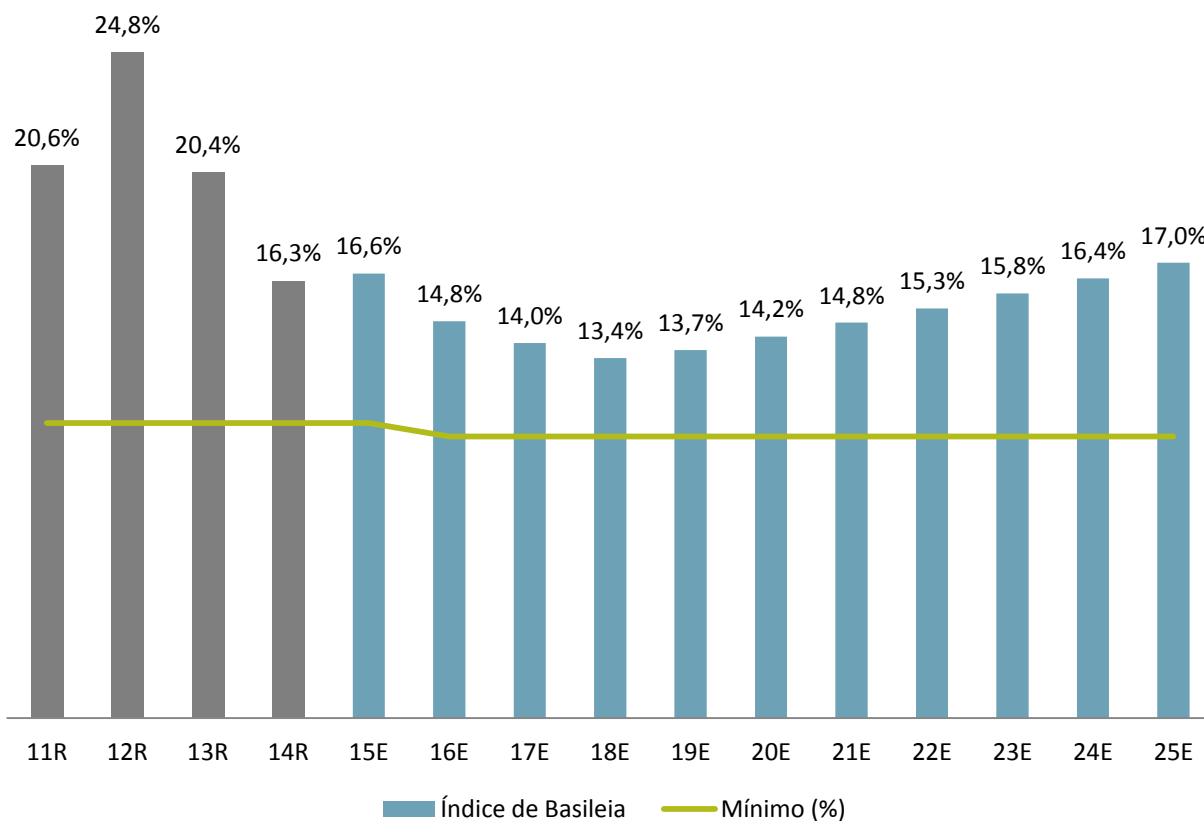
Índice de Basileia

ÍNDICE DE BASILEIA

O objetivo do Índice de Basileia é fazer com que os bancos tenham capital suficiente para suportar riscos de perda inerentes às atividades bancárias. A legislação atual brasileira exige um índice mínimo de Basileia equivalente a 10,5% a partir de Janeiro de 2016.

Refletindo o nível de prudência da administração da companhia, o índice de Basileia projetado para o Banco Sofisa fica, ao longo de todo o período de análise, acima do mínimo.

EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE BASILEIA (%)



AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Fluxo de Caixa Descontado (em R\$ mil)

Cálculo do Fluxo de Dividendos para o Acionista (em R\$ mil, quando não indicado)

	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Fluxo Estimado de Dividendos por Ação (em RS)	0,07	0,12	0,14	0,15	0,17	0,19	0,20	0,23	0,25	0,27
Fluxo Estimado de Dividendos Totais	9.331	16.518	19.001	21.085	23.145	25.537	28.144	31.090	34.277	37.568
Valor da Perpetuidade (detalhe no Anexo A)										1.022.450
Fluxo de Caixa para o Acionista	9.331	16.518	19.001	21.085	23.145	25.537	28.144	31.090	34.277	1.060.018
Taxa de Desconto Nominal:16,9% ao ano (detalhe no Anexo A)										
Fator de Desconto do Fluxo ¹	0,89	0,76	0,65	0,56	0,48	0,41	0,35	0,30	0,26	0,22
Valor Presente do Fluxo de Dividendos	8.300	12.570	12.370	11.744	11.028	10.410	9.815	9.276	8.749	231.461

Avaliação do Banco Sofisa (em 30/09/2015)

Valor do Presente dos Dividendos 325.723

Patrimônio Líquido em Excesso 100.000

Valor do Banco Sofisa 425.723

Número de Ações (em milhares) 137.747

Valor por Ação (em R\$) 3,09

O valor por ação do Banco Sofisa, calculado pela metodologia de fluxo de dividendos para o acionista, é de R\$ 3,09 na data deste Laudo de Avaliação.

AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Análises de Sensibilidade

Sensibilidade	Valor (R\$ MM)	Valor por Ação (R\$)	Desvios do Valor Base
Valor Base	425.723	3,09	0
Variação de + 1 ponto percentual no crescimento da carteira de crédito	458.192	3,33	32.469
Variação de + 1 ponto percentual no spread da receita de operações de crédito	515.574	3,74	89.852
Variação de + 1 ponto percentual da carteira de câmbio	431.338	3,13	5.615
Variação de + 1 ponto percentual no spread da receita de operações de câmbio	430.028	3,12	4.306
Variação de + 1 ponto percentual no spread do custo de funding	283.684	2,06	-142.038

				CENÁRIO BASE			
Taxa de Desconto Nominal do Fluxo	15,39%	15,89%	16,39%	16,89%	17,39%	17,89%	18,39%
Valor do Banco Sofisa (em R\$ mil)	462.600	449.766	437.483	425.723	414.462	403.676	393.343
Valor Potencial do Banco Sofisa (em R\$ / ação)	3,36	3,27	3,18	3,09	3,01	2,93	2,86

AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

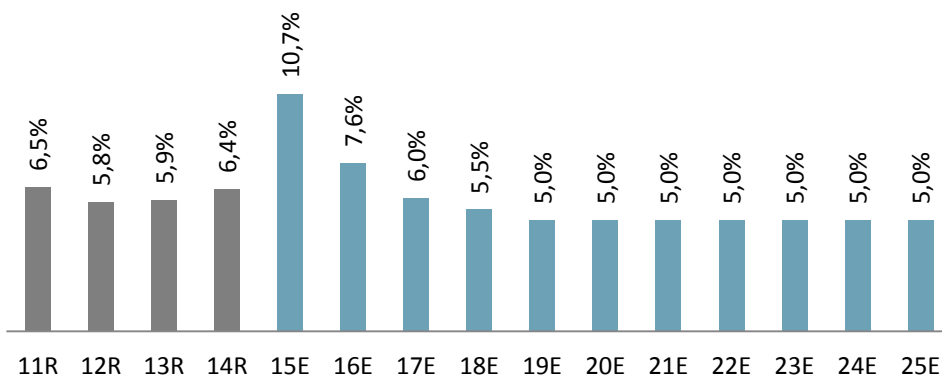
Premissas Macroeconômicas

	2011A	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Índice de Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPC-A) Fonte: Banco Central do Brasil Projeção: Mediana das expectativas de Mercado (disponibilizado até 2020). A partir de 2021, considerou-se variação constante do Índice.	6,50%	5,84%	5,91%	6,41%	10,67%	7,57%	6,00%	5,49%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
SELIC Fonte: Banco Central do Brasil Projeção: Mediana das expectativas de Mercado (disponibilizado até 2020). A partir de 2021, considerou-se variação constante da SELIC.	11,76%	8,63%	8,29%	10,96%	13,47%	14,25%	12,98%	12,00%	11,00%	10,94%	10,94%	10,94%	10,94%	10,94%	10,94%
Certificado de Depósitos Interbancários (CDI) Fonte: CETIP Projeção: Considerou-se que o CDI será equivalente à taxa SELIC.	11,67%	8,54%	8,19%	10,86%	13,38%	14,25%	12,98%	12,00%	11,00%	10,94%	10,94%	10,94%	10,94%	10,94%	10,94%
Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) Fonte: Banco Central do Brasil Projeção: Considerou-se TJLP constante, a partir de 2017.	6,00%	5,75%	5,00%	5,00%	6,25%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%

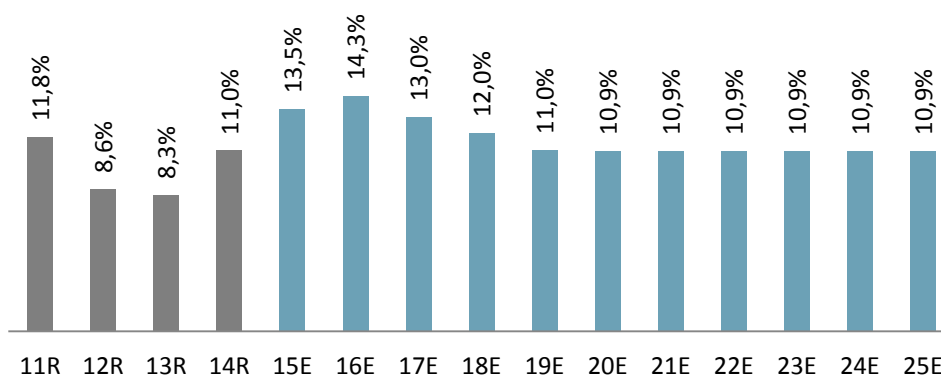
AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Premissas Macroeconômicas – Gráficos

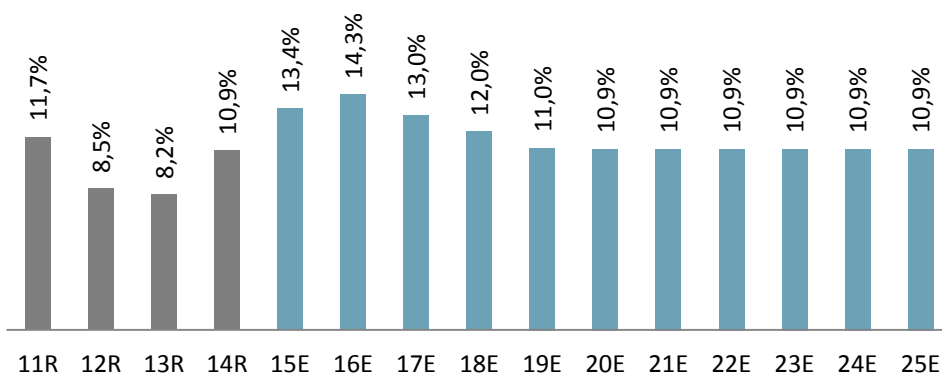
EVOLUÇÃO DO IPCA (% ao ano)



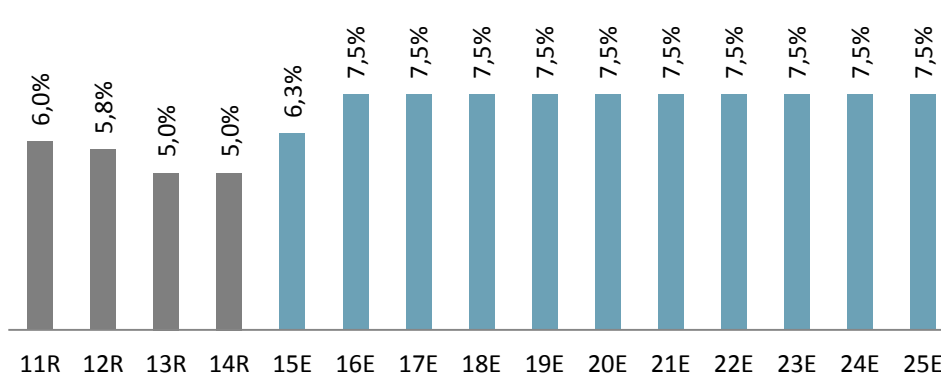
EVOLUÇÃO DA TAXA SELIC (% ao ano)



EVOLUÇÃO DO CDI (% ao ano)



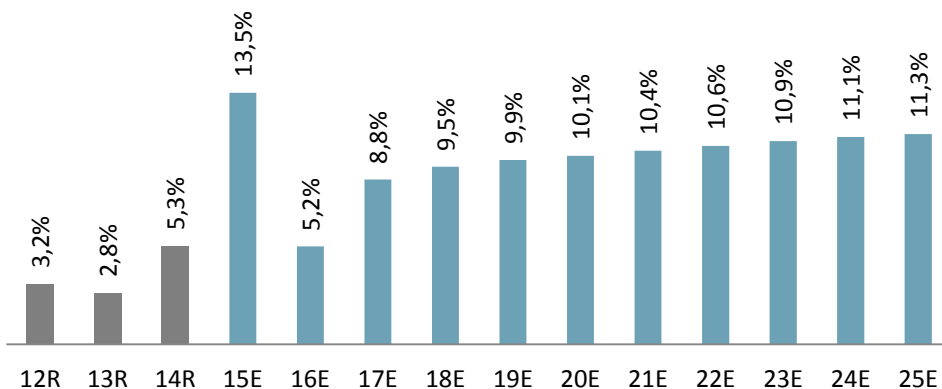
EVOLUÇÃO DA TJLP (% ao ano)



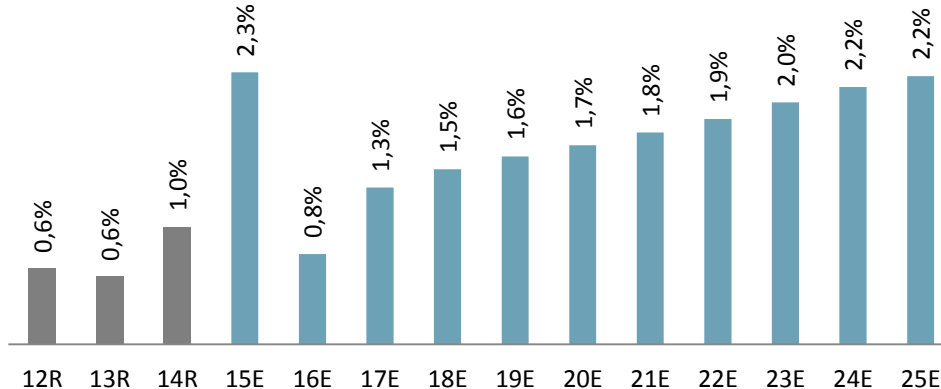
AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Evolução dos Indicadores Financeiros

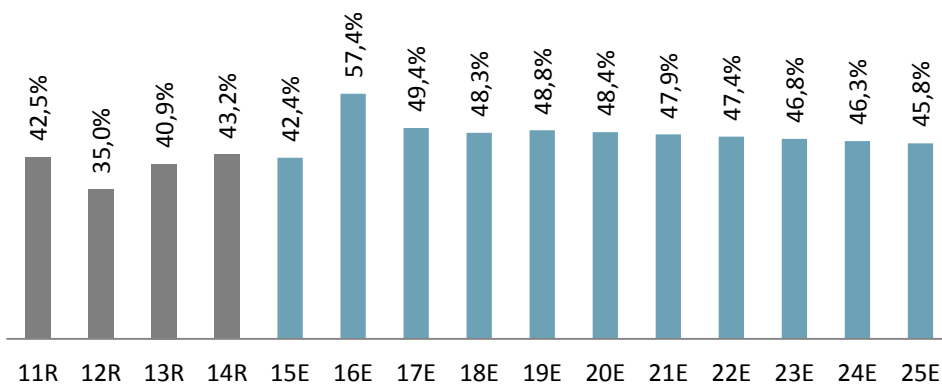
EVOLUÇÃO DO ROAE (%)



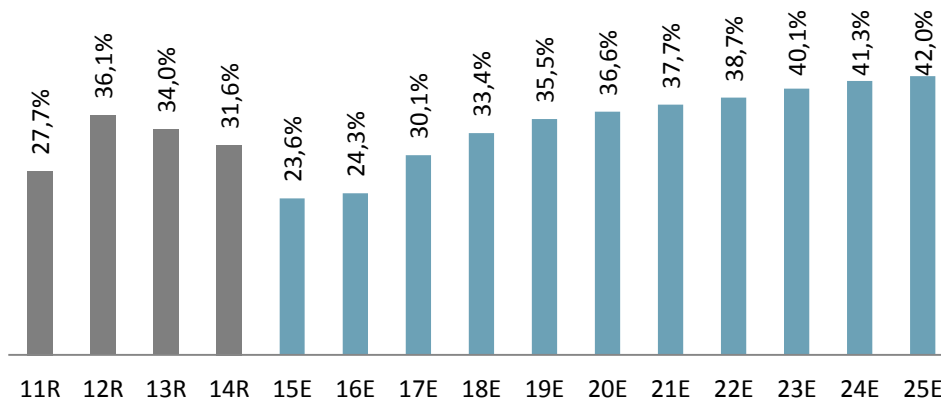
EVOLUÇÃO DO ROAA (%)



EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE EFICIÊNCIA (%)



MARGEM BRUTA (%)



III. AVALIAÇÃO

B. Valor Apurado pelos Diferentes Critérios

iv. Múltiplos de Comparáveis



AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Avaliação por Múltiplos

Definição da Avaliação por Múltiplos

- A metodologia de avaliação por múltiplos possibilita avaliar um ativo com base na precificação de ativos similares. O uso dos múltiplos se faz necessário uma vez que, para tornar a comparação de similares possível, é necessário padronizar os valores de alguma forma, escalonando-os em relação a uma variável comum.
- Para avaliar o Banco Sofisa, adotou-se duas metodologias:
 - ***Preço da Ação / Lucro Líquido por Ação***
 - ***Preço da Ação / Patrimônio Líquido por Ação.***
- ***Preço da Ação / Lucro Líquido por Ação*** é um múltiplo que retrata a relação entre o preço de mercado da ação e o lucro gerado pela companhia no período.
- ***Preço da Ação / Patrimônio Líquido por ação*** é uma métrica que retrata a relação entre o valor de mercado da ação e o valor do capital investido pelos acionistas por ação. Este múltiplo representa a expectativa de geração de retorno do capital empregado em relação ao seu custo.

AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

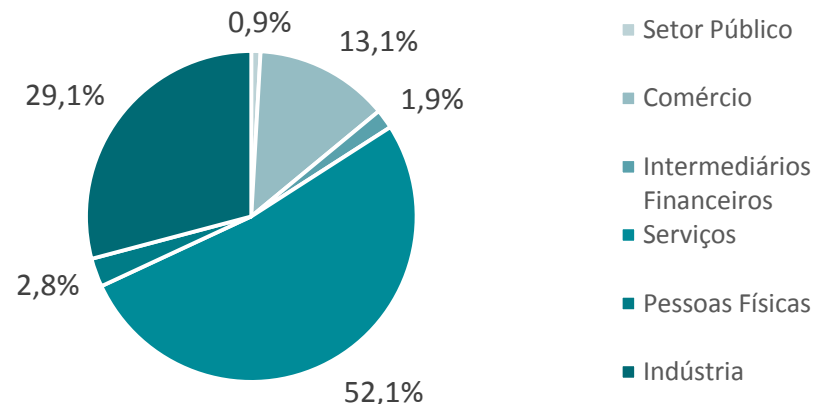
Avaliação por Múltiplos – Bancos comparáveis: Banco ABC

INFORMAÇÕES SOBRE O BANCO ABC

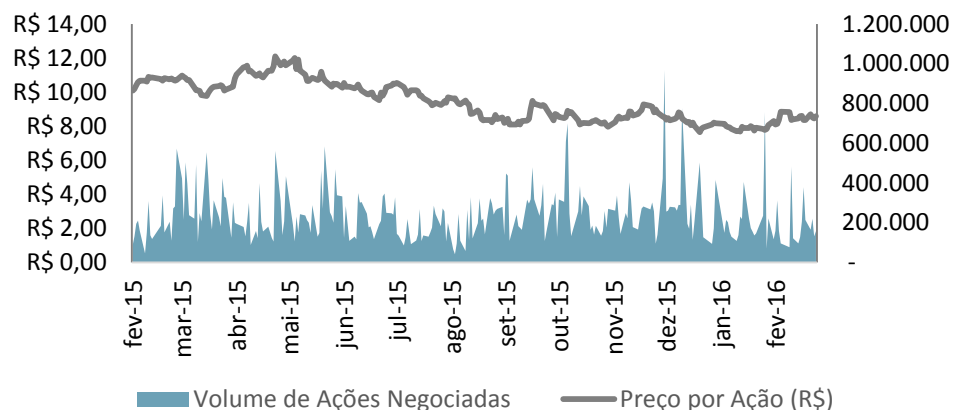
- O Banco ABC Brasil é um banco múltiplo, controlado pelo Arab Banking Corporation (ABC);
- Seu foco está na concessão de crédito e serviços para empresas de médio a grande porte;
- A principal linha de negócios do ABC Brasil é a intermediação financeira voltada para operações que envolvam análise e assunção de riscos de crédito.

R\$ MM	2011	2012	2013	2014	2015
Total do Ativo	10.511	13.483	17.270	20.740	24.212
Operações de Crédito	7.126	7.525	8.974	10.190	10.619
Depósitos	3.316	3.731	3.562	4.794	4.594
Patrimônio Líquido	1.500	1.679	1.902	2.189	2.510
Lucro Líquido	236	227	263	311	371
ROE (%)	15,7%	13,5%	13,8%	14,2%	14,8%
ROA (%)	2,2%	1,7%	1,5%	1,5%	1,5%

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA DE CRÉDITO (4T15)



EVOLUÇÃO DO PREÇO DA AÇÃO E DO VOLUME NEGOCIADO



AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

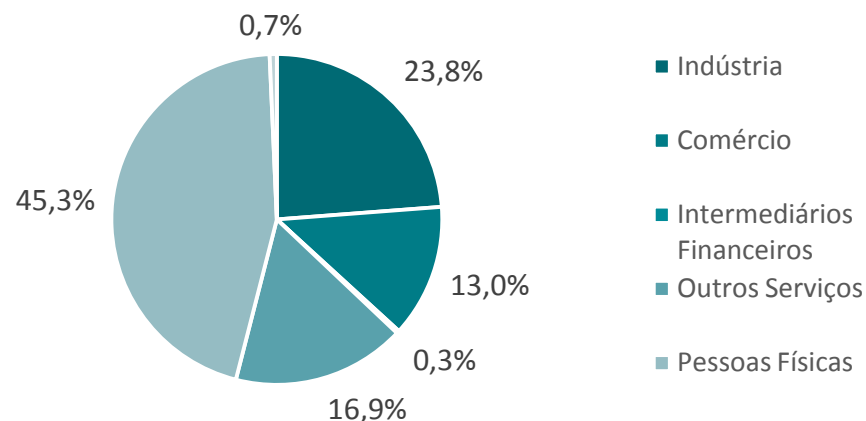
Avaliação por Múltiplos – Bancos comparáveis: Banco Daycoval

INFORMAÇÕES SOBRE O BANCO DAYCOVAL

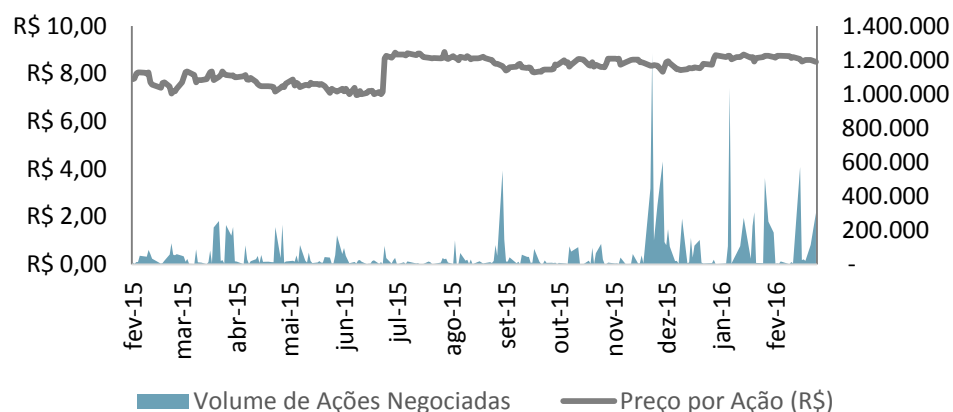
- O Banco Daycoval S.A. foi fundado em 1968;
- Especialista em investimentos, crédito para empresas de todos os perfis, além de produtos de câmbio (comércio exterior e turismo)
- O Daycoval também atua no segmento de pessoa física, e possui a marca Daycred. O crédito para Pessoa Física engloba, pessoal, consignado e financiamento de veículos

R\$ MM	2011	2012	2013	2014	2015
Total do Ativo	12.105	12.939	14.950	18.937	21.930
Operações de Crédito	7.142	6.814	8.044	9.655	10.818
Depósitos	4.542	4.102	3.708	3.858	4.742
Patrimônio Líquido	1.952	2.204	2.440	2.523	2.787
Lucro Líquido	305	358	234	278	432
ROE (%)	15,6%	16,3%	9,6%	11,0%	15,5%
ROA (%)	2,5%	2,8%	1,6%	1,5%	2,0%

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA DE CRÉDITO (4T15)



EVOLUÇÃO DO PREÇO DA AÇÃO E DO VOLUME NEGOCIADO



AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

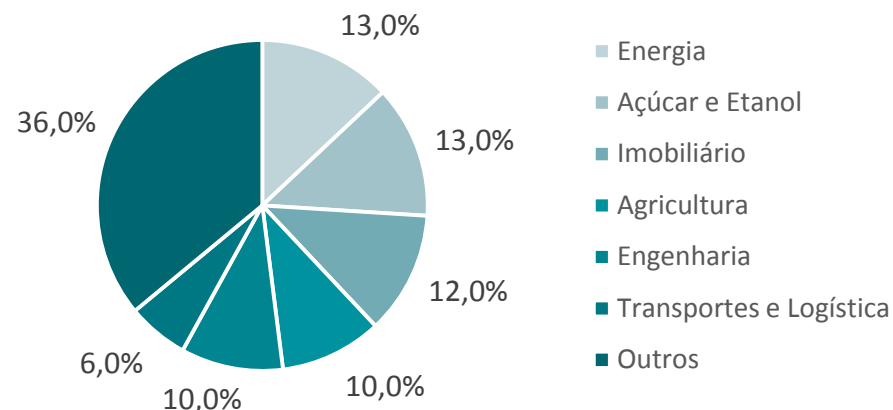
Avaliação por Múltiplos – Bancos comparáveis: Banco Pine

INFORMAÇÕES SOBRE O BANCO PINE

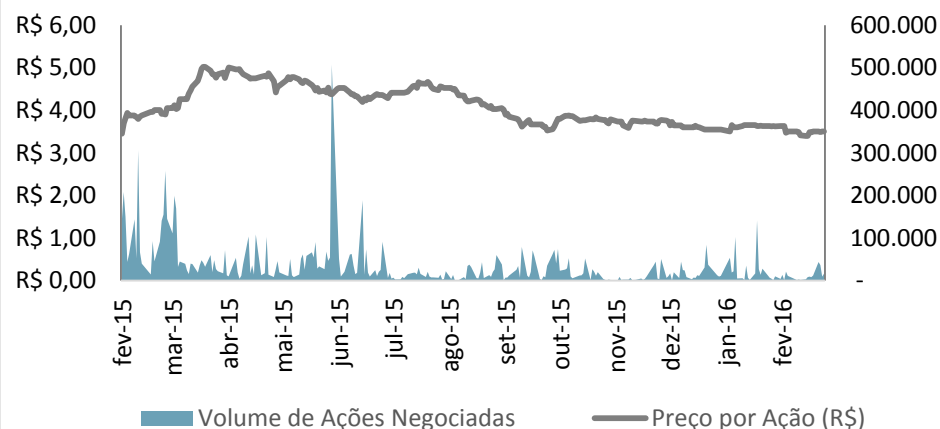
- Fundado em 1997, o Banco Pine é um banco de atacado, focado em grandes empresas.
- Oferece produtos de crédito, incluindo capital de giro, BNDES, fianças, assim como operações de mercado de capitais, assessoria financeira, entre outros.
- O Banco possui as linhas de negócios: Corporate Banking (originação de crédito), Mesa de Clientes e PINE Investimentos (Mercado de Capitais, Gestão de Investimentos e Assessoria Financeira).

R\$ MM	2011	2012	2013	2014	2015
Total do Ativo	11.144	10.406	10.545	10.447	8.860
Operações de Crédito	4.980	5.038	6.382	6.313	4.121
Depósitos	3.484	3.319	3.156	2.314	1.970
Patrimônio Líquido	1.015	1.220	1.272	1.256	1.163
Lucro Líquido	162	187	162	94	41
ROE (%)	15,9%	15,4%	12,7%	7,5%	3,5%
ROA (%)	1,4%	1,8%	1,5%	0,9%	0,5%

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA DE CRÉDITO (4T15)



EVOLUÇÃO DO PREÇO DA AÇÃO E DO VOLUME NEGOCIADO



AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Avaliação por Múltiplos

Comparáveis	Lucro Líquido por ação (em R\$) ²	Preço da Ação (em R\$)	Múltiplo Preço / Lucro
	2016E	29/02/2016	2016E
Banco ABC	2,23	8,84	3,96x
Banco Daycoval	1,65	8,50	5,15x
Banco Pine	0,24	3,45	14,35x
Média Simples			7,82x

Comparáveis	Patrim. Líquido por ação (em R\$) ²	Preço da Ação (em R\$)	Múltiplo Preço / Patrim. Líquido
	2016E	29/02/2016	2016E
Banco ABC	11,23	8,84	0,79x
Banco Daycoval	12,11	8,50	0,70x
Banco Pine	10,81	3,45	0,32x
Média Simples			0,60x

Valor estimado através do Múltiplo Preço / Lucro (P/L)



Valor estimado através do Múltiplo Preço / Patrimônio Líquido (P/PL)



APÊNDICE

A) Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado



AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Demonstração dos Resultados do Exercício (R\$ MM)

	9M15R	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Receitas da intermediação financeira	540	700	745	767	761	752	787	826	868	907	953	1.010
Operações de crédito	304	467	497	503	511	517	548	582	619	658	699	743
Operações de arrendamento mercantil	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado de operações com TVM	118	157	208	224	208	192	194	196	198	195	195	204
Resultado com instrumentos financeiros derivativos	45	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado de operações de câmbio	73	76	39	40	41	43	45	48	52	55	59	62
Operações de venda ou transf. de ativos financeiros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Despesas da intermediação financeira	-428	-535	-563	-536	-506	-485	-499	-515	-532	-544	-560	-586
Operações de captação no mercado	-242	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Operações de empréstimos, cessões e repasses	-159	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Despesas de Arrendamento Mercantil	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Operações de venda ou transf. de ativos financeiros	-11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	-16	-22	-27	-32	-35	-37	-39	-42	-44	-47	-51	-54
Resultado bruto da intermediação financeira	112	165	181	231	254	267	288	311	336	364	393	424
Receitas/(despesas) operacionais	-41	-68	-119	-129	-139	-147	-157	-167	-178	-190	-202	-215
Receitas de prestação de serviços	12	17	18	20	21	23	24	26	28	30	32	34
Despesas de pessoal	-41	-54	-60	-65	-69	-74	-80	-85	-91	-98	-105	-112
Outras despesas administrativas	-39	-52	-56	-60	-64	-68	-72	-77	-81	-86	-92	-97
Despesas com Depreciação	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2
Despesas tributárias	-13	-18	-19	-22	-24	-25	-27	-29	-31	-33	-35	-38
Resultado de participações em controladas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Outras receitas (despesas) operacionais¹	42	41	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado operacional	71	97	62	101	115	120	131	144	158	174	191	209
Resultado não operacional	-3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado antes da tributação sobre o lucro e part.	68	97	62	101	115	120	131	144	158	174	191	209
Imposto de renda e contribuição social	2	2	-18	-32	-36	-33	-36	-40	-44	-48	-53	-58
Resultado após IR e CSLL	70	99	45	70	79	87	95	104	115	126	138	150
Participações no lucro - Empregados	-9	-12	-14	-15	-16	-17	-18	-19	-21	-22	-24	-25
Participação de não controladores	4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO	64	87	31	55	63	70	77	85	94	104	114	125

Fonte: Demonstrações Financeiras do Banco Sofisa, elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis às instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

Obs.: Os valores expressos acima foram arredondados e, portanto, podem não resultar em um número preciso.

1. Nos Demonstrações de Resultados de 9 Meses de 2015, a rubrica de Outras receitas (despesas) operacionais estão afetadas pela variação cambial positiva de subsidiária no exterior no valor de R\$ 37,4 mm, receita que possui um caráter de não recorrência.

AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Cálculo do Juros Sobre Capital Próprio

APURAÇÃO DO JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO – EM R\$ MIL¹

	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
<u>Limites para distribuição via JCP</u>											
(i) 50% Lucro Operacional Ajustado	38.721	24.979	40.489	46.141	50.975	55.763	61.278	67.279	74.026	81.316	88.765
(ii) 50% Lucros Acumulados	48.839	47.240	58.126	77.397	99.565	124.164	151.166	180.959	213.793	250.065	290.055
(iii) Maior Valor entre (i) e (ii)	48.839	47.240	58.126	77.397	99.565	124.164	151.166	180.959	213.793	250.065	290.055
(iv) Patrimônio Líquido x TJLP	42.857	43.688	45.321	48.212	51.537	55.227	59.277	63.746	68.671	74.112	80.110
JCP Máximo - menor valor entre (iii) e (iv)	42.857	43.688	45.321	48.212	51.537	55.227	59.277	63.746	68.671	74.112	80.110
Rendimentos Distribuídos (25% do Lucro Líquido)	25.500	9.331	16.518	19.001	21.085	23.145	25.537	28.144	31.090	34.277	37.568
JCP Pago	25.500	9.331	16.518	19.001	21.085	23.145	25.537	28.144	31.090	34.277	37.568

AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Cálculo do IRPJ e CSLL

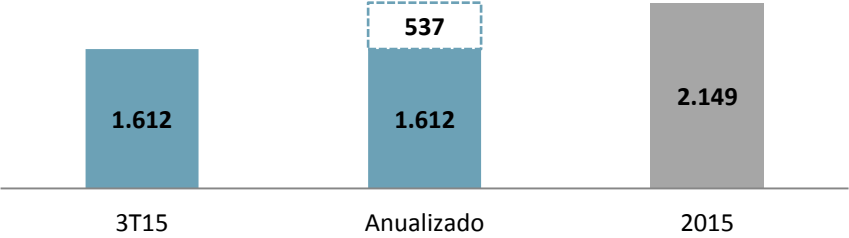
APURAÇÃO DO LUCRO REAL – EM R\$ MIL

A alíquota de IRPJ e CSLL foi aplicada sobre o Lucro Real, apurado da seguinte maneira:

	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Resultado antes da tributação sobre o lucro	62.448	101.223	115.352	119.941	131.208	144.184	158.303	174.178	191.332	208.858
(-) Juros sobre capital próprio	-9.331	-16.518	-19.001	-21.085	-23.145	-25.537	-28.144	-31.090	-34.277	-37.568
(-) Participações nos lucros	-13.531	-14.630	-15.741	-16.859	-18.056	-19.338	-20.711	-22.181	-23.756	-25.194
Base de cálculo	39.586	70.075	80.610	81.997	90.007	99.310	109.448	120.906	133.299	146.097
LALUR	39.586	70.075	80.610	81.997	90.007	99.310	109.448	120.906	133.299	146.097
Alíquota IRPJ	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Alíquota CSLL	20,0%	20,0%	20,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
Provisão de IRPJ / CSLL	-17.814	-31.534	-36.274	-32.799	-36.003	-39.724	-43.779	-48.363	-53.320	-58.439
Alíquota Implícita	-28,5%	-31,2%	-31,4%	-27,3%	-27,4%	-27,6%	-27,7%	-27,8%	-27,9%	-28,0%

IRPJ e CSLL em 2015

O resultado positivo relacionado aos impostos de IRPJ e CSLL até o terceiro trimestre de 2015 foram anualizados conforme a tabela ao lado



AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Cálculo da movimentação do saldo de crédito tributário

MOVIMENTAÇÃO DO SALDO DE CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS – EM R\$ MIL

CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Saldo Inicial dos Créditos Tributários	260.723	252.762	247.418	237.958	227.075	217.236	206.435	194.518	181.384	166.875	150.879
Imposto Devido	26.537	17.814	31.534	36.274	32.799	36.003	39.724	43.779	48.363	53.320	58.439
Imposto - Saldo de Caixa (70% do valor do Impostos Devido)	18.576	12.470	22.074	25.392	22.959	25.202	27.807	30.646	33.854	37.324	40.907
Imposto - Utilização do Saldo de Crédito Tributário	7.961	5.344	9.460	10.882	9.840	10.801	11.917	13.134	14.509	15.996	17.532
Saldo Final dos Créditos Tributários	252.762	247.418	237.958	227.075	217.236	206.435	194.518	181.384	166.875	150.879	133.348

Cálculo da Utilização do Crédito Tributário: Projetou-se que será utilizado do crédito tributário 30% do IRPJ e CSLL a pagar a de cada exercício.

Segundo o Decreto n 3.000, de 26 de março de 1999 – Regulamento do Imposto de Renda:

“Exclusões e Compensações

Art. 250. Na determinação do lucro real, poderão ser excluídos do lucro líquido do período de apuração (Decreto-Lei n 1.598, de 1977, art. 6 º, § 3 º):

I - os valores cuja dedução seja autorizada por este Decreto e que não tenham sido computados na apuração do lucro líquido do período de apuração;

II - os resultados, rendimentos, receitas e quaisquer outros valores incluídos na apuração do lucro líquido que, de acordo com este Decreto, não sejam computados no lucro real;

III - o prejuízo fiscal apurado em períodos de apuração anteriores, limitada a compensação a trinta por cento do lucro líquido ajustado pelas adições e exclusões previstas neste Decreto desde que a pessoa jurídica mantenha os livros e documentos, exigidos pela legislação fiscal, comprobatórios do prejuízo fiscal utilizado para compensação, observado o disposto nos arts. 509 a 515 (Lei n 9.065, de 1995, art. 15 e parágrafo único).”

AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Cálculo da Basileia (em R\$ MM)

Memória de Cálculo – Basileia

	11R	12R	13R	14R	15E	16E	17E	18E	19E	20E	21E	22E	23E	24E	25E
(i) RWA	3.688	3.142	3.416	3.647	3.094	3.394	3.662	3.957	4.276	4.558	4.857	5.177	5.517	5.880	6.266
RWA (Risco de Crédito)			3.217	3.262	2.559	2.753	2.932	3.124	3.322	3.540	3.773	4.021	4.285	4.567	4.867
RWA (Risco de Mercado e Operacional)¹			199	385	535	641	729	833	955	1.018	1.085	1.156	1.232	1.313	1.399
<i>Variação da Carteira de Crédito</i>					<i>0,3%</i>	<i>7,6%</i>	<i>6,5%</i>	<i>6,5%</i>	<i>6,3%</i>	<i>6,6%</i>	<i>6,6%</i>	<i>6,6%</i>	<i>6,6%</i>	<i>6,6%</i>	<i>6,6%</i>
(ii) Patrimônio de Referência	761	780	695	595	513	502	512	531	587	649	716	791	874	965	1.064
Capital social ²	686	686	686	636	536	536	536	536	536	536	536	536	536	536	536
Reservas de lucros	77	89	31	43	98	98	98	98	98	98	98	98	98	98	98
Ajustes de avaliação patrimonial	-2	-1	-21	-22	-48	-48	-48	-48	-48	-48	-48	-48	-48	-48	-48
Lucros acumulados					-3	19	57	101	151	205	264	330	402	482	570
Excesso de Créditos Tributários ³					-69	-102	-131	-156	-149	-142	-134	-124	-115	-104	-92
<i>Variação do Saldo de Créditos Tributários</i>					<i>-3%</i>	<i>47%</i>	<i>28%</i>	<i>19%</i>	<i>-4%</i>	<i>-5%</i>	<i>-6%</i>	<i>-7%</i>	<i>-8%</i>	<i>-10%</i>	<i>-12%</i>

Definição de RWA:

RWA significa *Risk-Weighted Assets* e representa os ativos de uma instituição financeira ponderados pelo risco.

Foi considerado que a variação do RWA (Risco de Crédito) do Banco Sofisa será equivalente à variação da sua carteira de crédito, a partir de 2015.

Foi considerado que a variação do RWA (Risco de Mercado ou Operacional) do Banco Sofisa será equivalente à variação da sua carteira de crédito, levando em consideração o capital adicional necessário em 2016, 2017, 2018 e 2019.

AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Cálculo da Perpetuidade

- O valor da perpetuidade do Banco Sofisa foi calculada como o valor do Patrimônio Líquido no final de 2025, deduzido o saldo de crédito tributário não aproveitado até o fim de 2025, conforme demonstrado abaixo:

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (DEZ/2025)	R\$ 1.155 MM
CRÉDITO TRIBUTÁRIO (DEZ/2025)	(R\$ 134 MM)
PATRIMÔNIO LÍQUIDO AJUSTADO (DEZ/2025)	R\$ 1.021 MM
PATRIMÔNIO LÍQUIDO AJUSTADO A VALOR PRESENTE (30 de Setembro de 2015)	R\$ 223 MM

- Entendemos que o valor do Patrimônio Líquido ao final do período projetivo é um estimador eficiente do valor da perpetuidade para o Banco Sofisa.

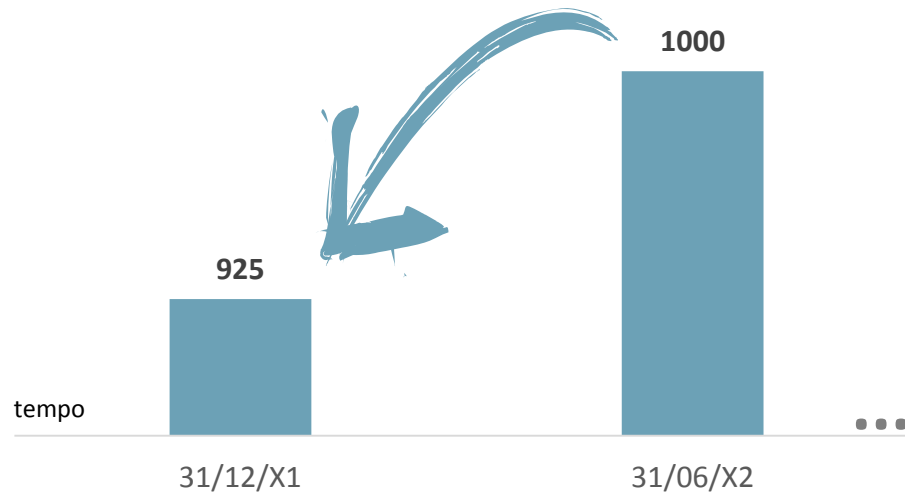
AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Desconto do Fluxo na Metade do Ano

Ao utilizar a taxa de desconto na metade do ano, pressupõe-se que o acionista receberá proventos na metade ao invés de receber ao final de cada ano.

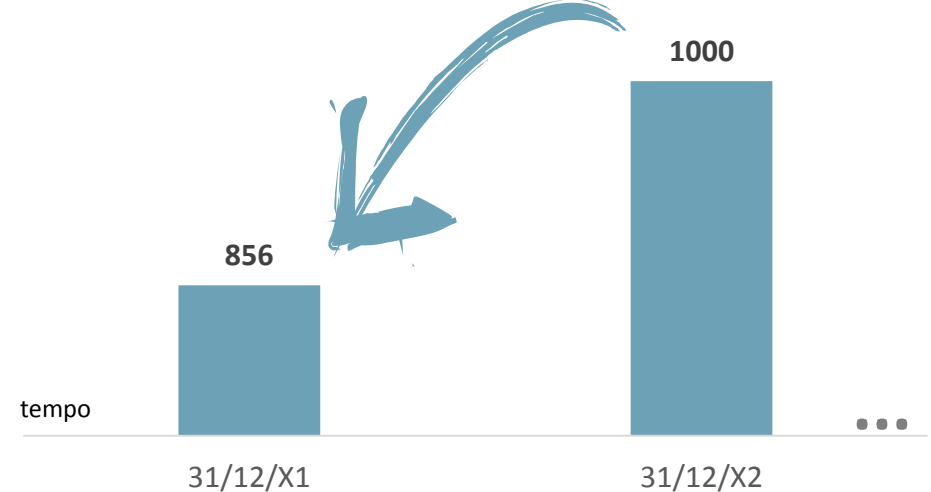
Fluxo na metade do Ano (Exemplo Ilustrativo)

$$\text{FATOR DE DESCONTO} = \frac{1}{(1+16,9\%)^{(1/2)}} = 0,925$$



Fluxo no Final do Ano (Exemplo Ilustrativo)

$$\text{FATOR DE DESCONTO} = \frac{1}{(1+16,9\%)^1} = 0,856$$



CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

Racional

Metodologia de cálculo do custo de capital próprio

- ▶ O custo do capital próprio (K_e) foi estimado através da metodologia do CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), através da utilização da equação mostrada abaixo:

$$K_e = R_f + CRP + PRM * \beta$$

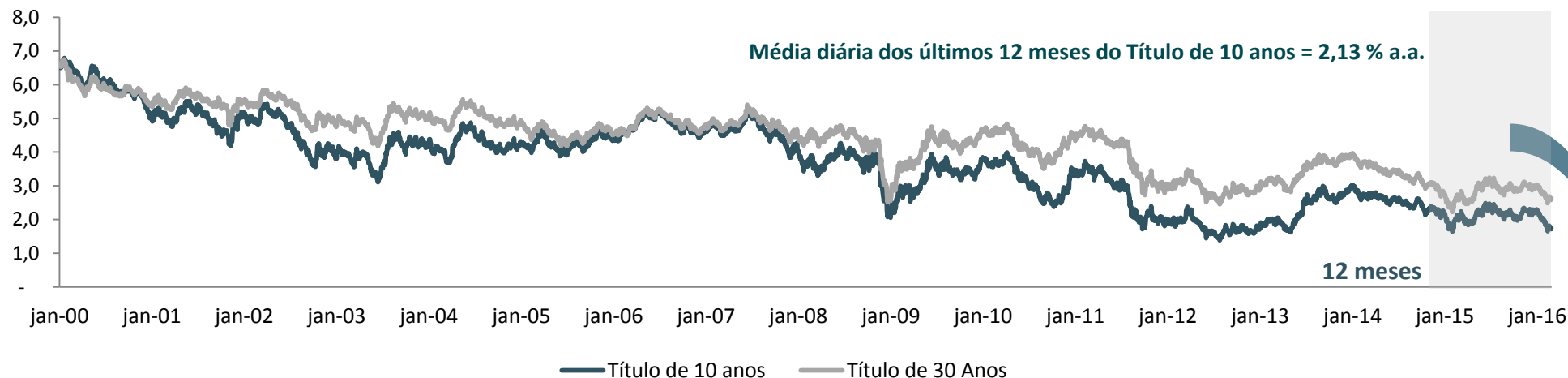
onde:

- R_f é a taxa livre de risco
 - CRP é o prêmio pelo risco-país
 - PRM é o prêmio pelo risco de mercado
 - β estimado: corresponde ao risco não diversificável de uma determinada companhia e que é medido pela correlação entre seu retorno no mercado e o retorno do mercado como um todo
-
- ▶ A metodologia descrita acima resulta no Custo do Capital Próprio em Dólares Americanos
 - ▶ De acordo com a teoria da Paridade do Poder de Compra, foi utilizado o diferencial de inflação de longo prazo entre o Dólar Americano e Real para obtenção do Custo do Capital Próprio em Reais

CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

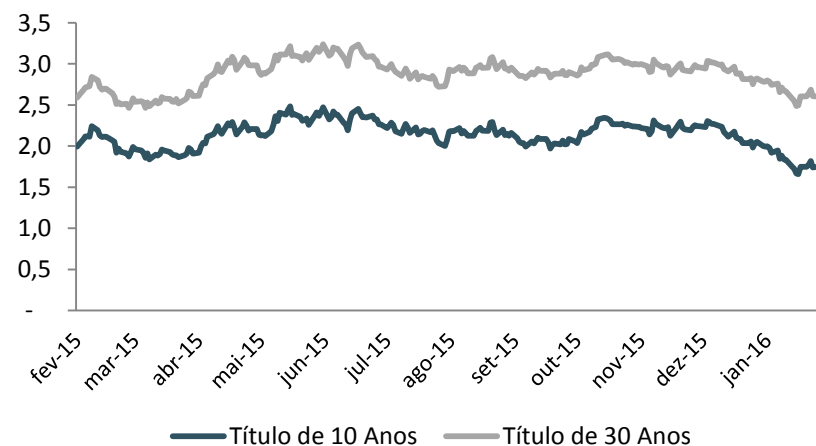
Cálculo da taxa livre de risco americana

Retorno Histórico dos Títulos do Tesouro Norte Americano



Racional Utilizado no Cálculo da Taxa Livre de Risco Americana

- ▶ O retorno dos títulos do tesouro americano cai de maneira anormal em momentos de crise, refletindo a desmontagem de operações e a busca de segurança dos investidores
- ▶ **Recomenda-se a utilização do retorno dos títulos de 10 anos como base para a taxa livre de risco americana**
- ▶ Utilização da média diária dos **último ano dos Títulos de 10 anos** (ajuste pela média suaviza impactos de curto prazo que podem ocorrer no preço dos títulos)



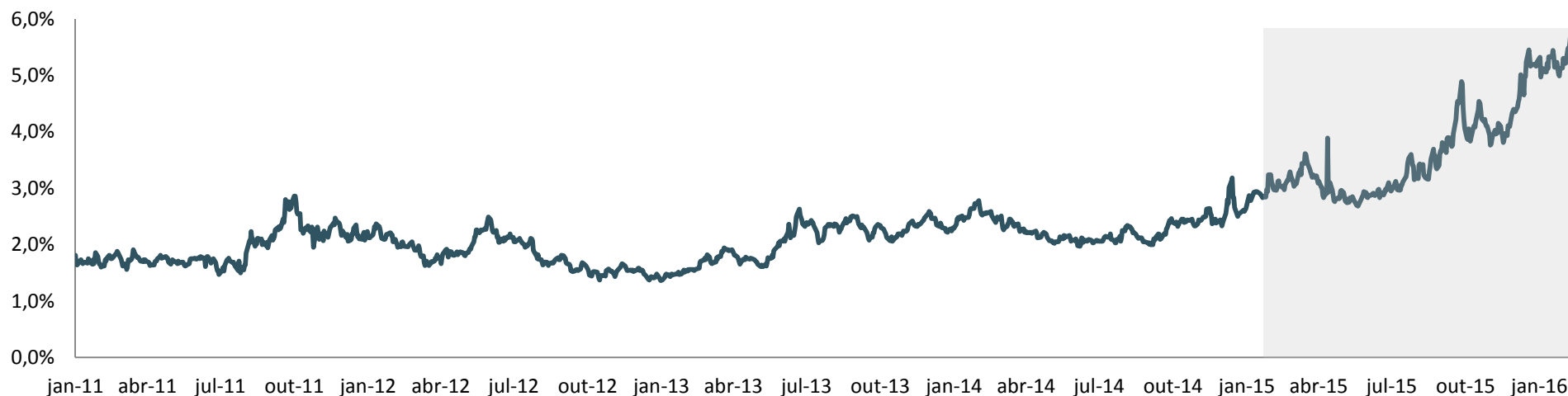
CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

Prêmio de Risco do País

Racional do Cálculo de Prêmio de Risco País

- ▶ O EMBI+ é um índice baseado nos bônus (títulos de dívida) emitidos pelos países emergentes e mostra os retornos financeiros obtidos a cada dia por uma carteira selecionada de títulos desses países.
- ▶ A unidade de medida é o ponto-base. Dez pontos-base equivalem a um décimo de 1%. Os pontos mostram a diferença entre a taxa de retorno dos títulos de países emergentes e a oferecida por títulos emitidos pelo Tesouro americano. Essa diferença é o *spread*, ou o *spread* soberano.
- ▶ O EMBI+ foi criado para classificar somente países que apresentassem alto nível de risco segundo as agências de rating e que tivessem emitido títulos de valor mínimo de US\$ 500 milhões, com prazo de ao menos 2,5 anos.
- ▶ Foi considerada a média do último ano do índice EMBI+Brasil de **3,73%** para determinação do Risco País, utilizado para o cálculo do custo de capital próprio do Banco Sofisa.

Histórico do Índice EMBI+Brasil



CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

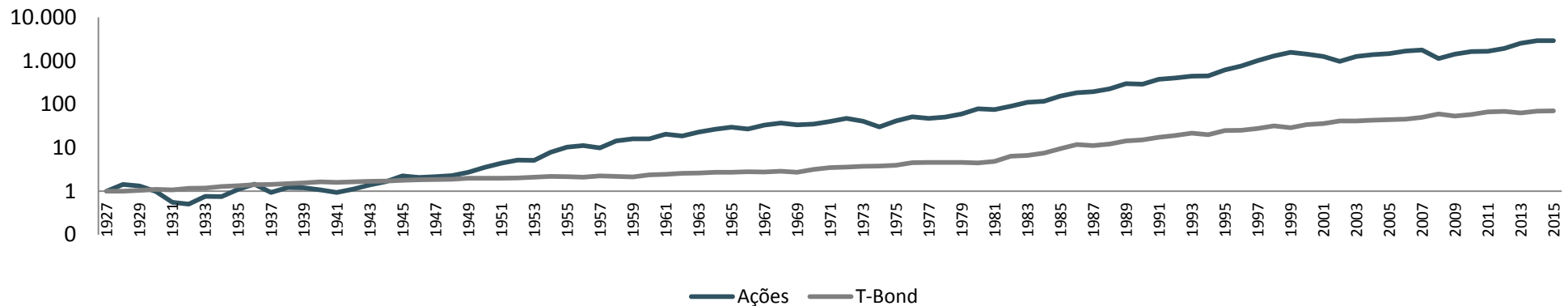
Prêmio pelo Risco de Mercado

Racional do Cálculo de Prêmio pelo Risco de Mercado (PRM)

- ▶ Consiste no prêmio demandado para investir em ativos com risco
 - ▶ Qual o retorno adicional demandado para investir no mercado de ações americano ao invés de investir em um título do governo?
- ▶ Na prática, para estimar o Prêmio pelo Risco de Mercado é assumido que o prêmio realizado em um período longo de tempo é igual ao prêmio esperado:
 - Utilização da média de diferencial de retorno observado entre uma carteira de ações e uma carteira de títulos de renda fixa no mercado americano
 - Técnica mais utilizada pelo mercado
- ▶ Foi considerado um Prêmio de Risco de Mercado de **6,05%** para determinação do custo de capital próprio do Banco Sofisa.

Retorno Acumulado dos Investimentos no Mercado Americano

(Assume investimento inicial de US\$ 1,00 no início de 1928)



CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

Cálculo do Beta

Metodologia Teórica

- ▶ O Beta (β) de uma companhia empresa reflete dois fatores:
 - **Risco do Negócio**
 - ▶ Relativo ao setor onde a empresa atua
 - ▶ Tende a ser relativamente estável ao longo do tempo (exceto em períodos de estresse no mercado de capitais)
 - ▶ Estimado por meio de empresas semelhantes
 - **Risco Financeiro**
 - ▶ Varia de companhia para companhia
 - ▶ Reflete o nível de endividamento de cada companhia

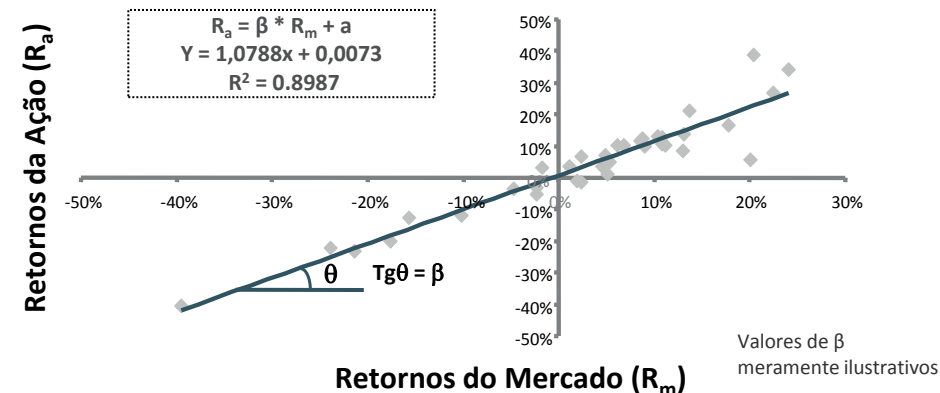
$$\beta_L = \beta_U + \text{Alavancagem}$$

Risco do Negócio Risco Financeiro

Metodologia de Cálculo

- ▶ O Beta é o resultado da inclinação da reta de regressão dos retornos das ações das companhias selecionadas vs. retornos do mercado
- **Beta = 1,0:** As oscilações dos retornos das ações de uma empresa são iguais às oscilações do mercado e, portanto, tendem a possuir o mesmo grau de risco
- **Beta > 1,0:** As variações dos retornos das ações de uma empresa são maiores do que as variações do mercado e, desse modo, essas ações tendem a ser mais arriscadas do que o mercado como um todo
- **Beta < 1,0:** Os retornos das ações de uma empresa são menos sensíveis a flutuações do mercado. Essas ações tendem a ser menos arriscadas do que o mercado

Exemplo Ilustrativo do Cálculo do Beta



CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

Empresas pares utilizadas para cálculo do Beta

Descrição das Empresas Comparáveis no Cálculo do Beta

Empresa	Descrição	Ativo Total 2015 (R\$ BI)	Lucro Líquido 2015 (R\$ BI) ²	Composição do Patrimônio de Referência
	▶ O Banco do Brasil foi , fundado em 1808 e, atualmente, 57,7% do Banco está sob controle da União Federal ▶ Maior banco da América Latina em termos de ativos totais, com acesso a amplo espectro de indivíduos e clientes. ▶ Os produtos oferecidos pelo Banco do Brasil compreendem concessão de crédito para pessoa física e para pessoa jurídica, produtos voltados ao agronegócio, câmbios de importação e exportação, administração e execução financeira, cartões, seguros, previdência, capitalização, administração de recursos de terceiros, mercado de capitais, entre outros.	1.584,1	11,6	• Nível I: 71% • Nível II: 29%
	▶ O Itaú é um dos maiores bancos do Brasil. ▶ Possui aproximadamente 31,397 mil pontos de atendimento distribuídos pelo Brasil e exterior (considerando Agências e Postos de Atendimento e Caixas Eletrônicos. ▶ Contavam com 90,3 mil colaboradores ao final de 2015. ▶ O Itaú atua nos seguintes segmentos operacionais: (i) Banco Comercial – Varejo; (ii) Banco de Atacado; (iii) Crédito ao Consumidor - Varejo; (iv) Atividades com o Mercado e Corporações.	1.359,2	23,8	• Nível I: 79% • Nível II: 21%
	▶ O Bradesco é atualmente um dos maiores bancos brasileiros em termos totais de ativos; ▶ Seus produtos e serviços compreendem operações bancárias, tais como: empréstimos e adiantamentos, depósitos, emissão de cartões de crédito, consórcio, seguros, cobrança e processamento de pagamentos, planos de previdência complementar, entre outros.	1.079,8	17,9	• Nível I: 76% • Nível II: 24%
	▶ Fundado em 1928, o Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A. ("Banrisul") é controlado pelo Estado do Rio Grande do Sul e está entre as 7 maiores instituições financeiras do Brasil em número de agências e em depósitos totais, segundo dados de 2014; ▶ O Banrisul oferece uma variada gama de produtos e serviços financeiros, como, operações de crédito pessoal e imobiliário, financiamentos de longo prazo, linhas de crédito para agricultura e pecuária, entre outros.	66,9	0,8	• Nível I: 83% • Nível II: 17%

CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

Empresas pares utilizadas para cálculo do Beta (cont.)

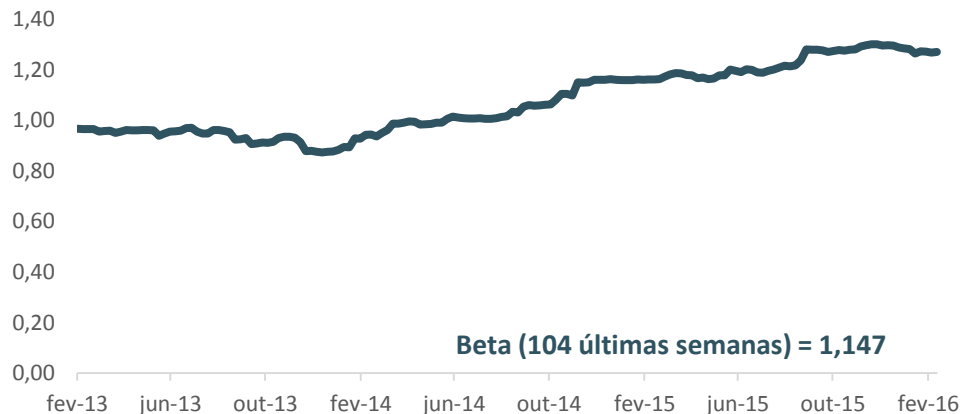
Descrição das Empresas Comparáveis no Cálculo do Beta

Empresa	Descrição	Ativo Total 2015 (R\$ BI)	Lucro Líquido 2015 (R\$ MM) ²	Composição do Patrimônio de Referência
	▶ O Banco ABC Brasil é um banco múltiplo, especializado na concessão de crédito e serviços para empresas de médio a grande porte. ▶ Possui em sua base de clientes 823 empresas no segmento Corporate, com faturamento anual acima de R\$ 500 MM, sendo que 577 desses clientes possuem exposição de crédito com o Banco.	24,2	371,8	• Nível I: 77,8% • Nível II: 22,2%
	▶ O Banco Daycoval é um banco especializado no segmento de pequenas e médias empresas. ▶ Possui sede em São Paulo e conta com 41 agências distribuídas em 21 estados brasileiros, mais o Distrito Federal;	21,9	360,5	• Nível I: 100%
	▶ O Banco Pine possui foco em três principais linhas de negócios: crédito corporativo, mesa para clientes e mercado de capitais.	8,9	41,0	• Nível I: 94% • Nível II: 6%
	▶ O Paraná Banco atua principalmente no segmento de crédito consignado.	5,8	146,6	• Nível I: 100%

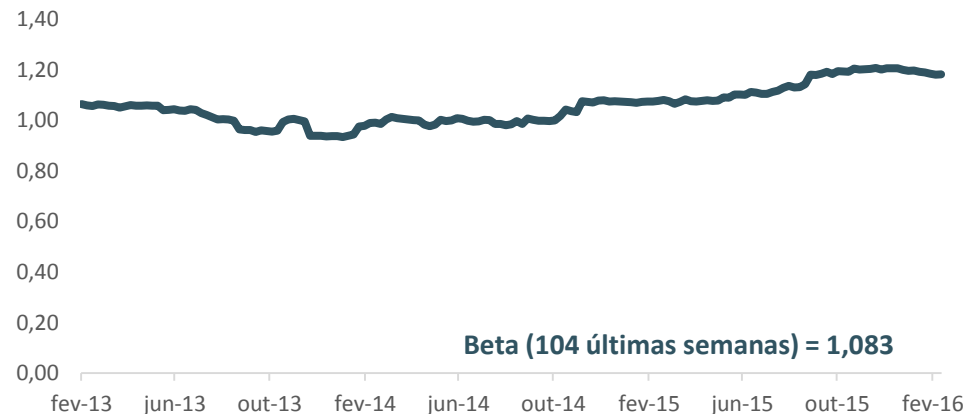
CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

Cálculo do Beta: janela móvel de 104 semanas

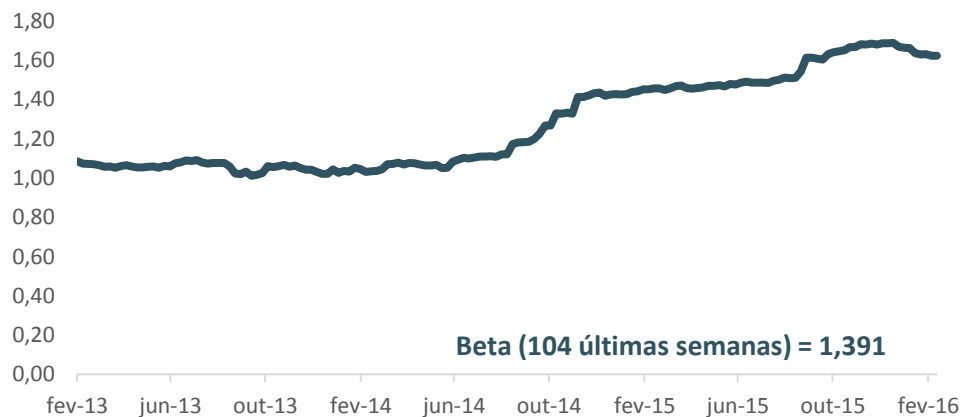
Bradesco



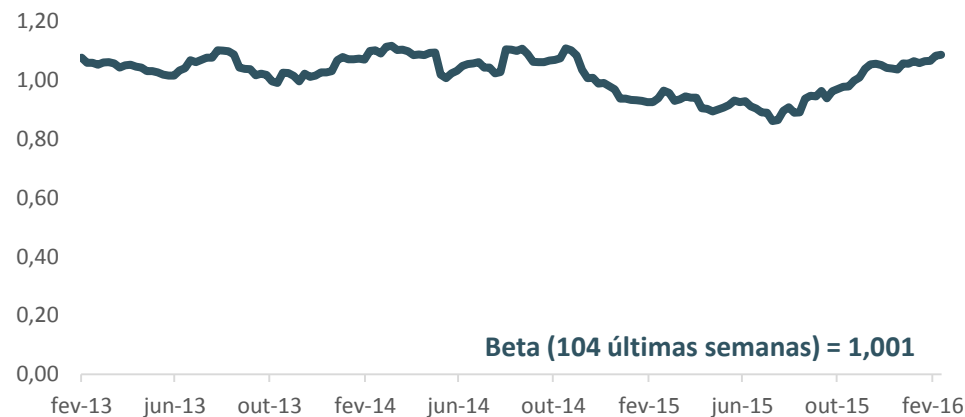
Itaú



Banco do Brasil



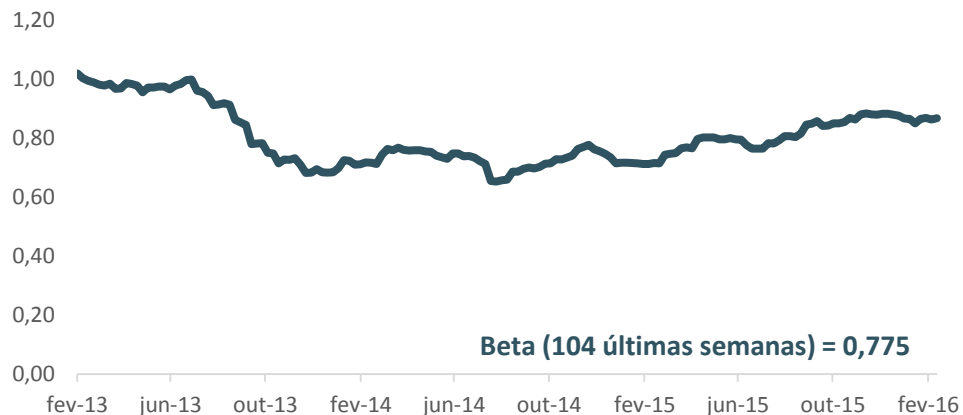
Banrisul



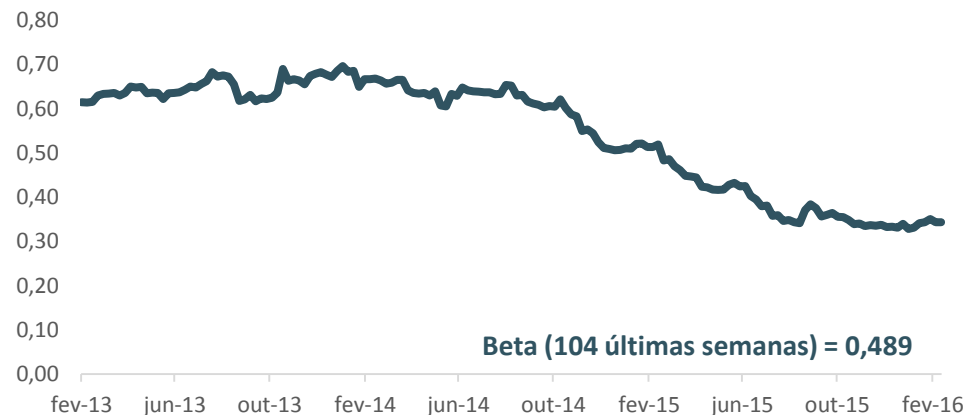
CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

Cálculo do Beta: janela móvel de 104 semanas

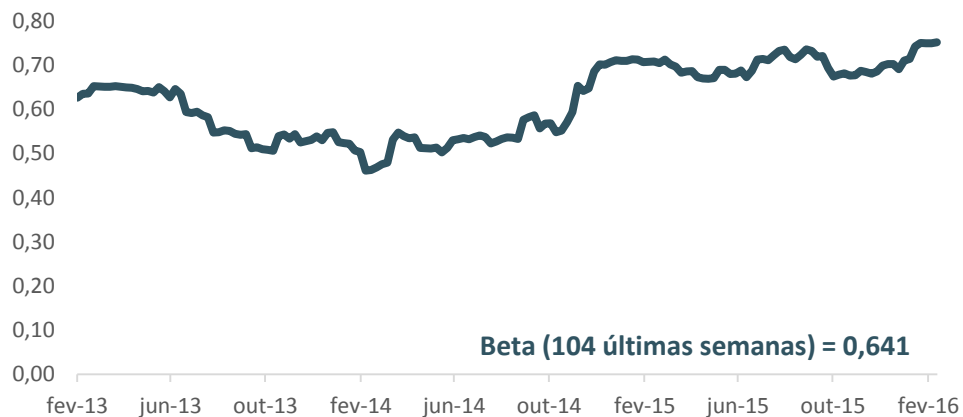
Banco ABC



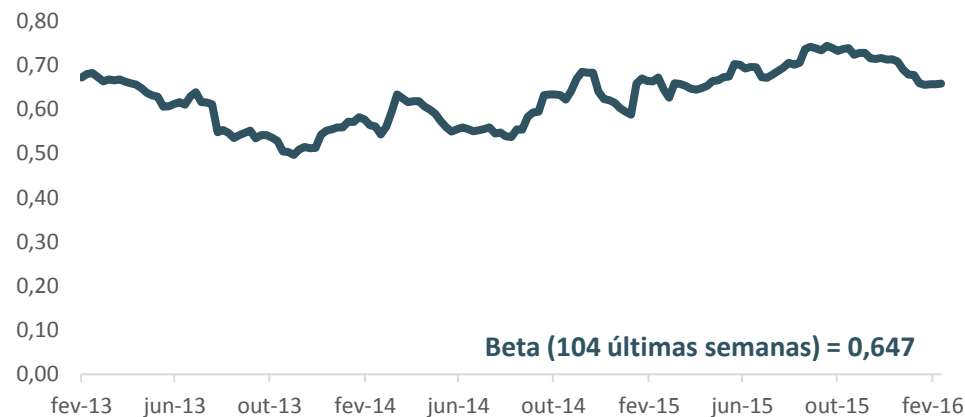
Daycoval



Paraná Banco



Banco Pine



CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

Cálculo da média dos betas das empresas pares

Não foram utilizados os Betas do Paraná Banco, Daycoval, Banco ABC e Banco Pine para fins do cálculo do beta médio das empresas comparáveis, devido à falta de liquidez desses papéis no mercado secundário de ações.

	Valor do Beta Estimado 07/03/2014 a 26/02/2016 (104 semanas)	Volume Médio diário Negociado Últimos 100 dias	
Bradesco	1,147	14.419.370	
Itaú	1,083	16.678.440	
Banco do Brasil	1,391	8.383.816	
Banrisul	1,001	1.734.526	
Banco ABC Brasil	0,775	248.661	
Banco Daycoval	0,489	94.599	
Paraná Banco	0,641	26.927	
Banco Pine	0,647	18.411	

Média: 1,156

×

Prêmio de Risco: 10%

=

Beta: 1,271

Para fins de cálculo do custo de capital próprio do Banco Sofisa, adotou-se uma parcela adicional sobre o beta de 10% como um fator de risco em relação aos grandes bancos brasileiros

CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

Metodologia de cálculo do diferencial de inflação

Racional Teórico da Conversão de Moedas para as taxa de Custo de Capital Próprio

- ▶ Para cálculo do custo de capital próprio em R\$, é realizado o ajuste de diferencial de taxas inflação entre o Brasil e os EUA
 - Na metodologia apresentada anteriormente, os parâmetros da Taxa Livre de Risco e Prêmio de Risco País são calculados em US\$
- ▶ Para realizar este ajuste, uma das teorias mais aceitas é a de paridade do poder de compra
 - A hipótese desta teoria é que a variação percentual na taxa de câmbio das moedas de dois países reflete a diferença entre as taxas de inflação entre os países
 - Desta forma, uma dada taxa de câmbio inicial de equilíbrio irá evoluir de acordo com o diferencial de inflação entre os dois países, sendo indiferente olhar um valor em reais ou em dólares
 - No entanto, deve-se assumir que a taxa de câmbio de partida é de equilíbrio, o que pode não ser a realidade no momento
 - O fato de se olhar um período longo para fins de custo de capital próprio reduz drasticamente esta limitação do modelo
- ▶ Na prática é utilizada a seguinte fórmula matemática para conversão entre as taxas denominadas em US\$ e em R\$:

$$K_{eR\$} = \frac{(1 + K_{eUS\$})}{(1 + Inflação_{US\$})} \times (1 + Inflação_{R\$}) - 1$$

CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

Expectativa de Inflação Americana

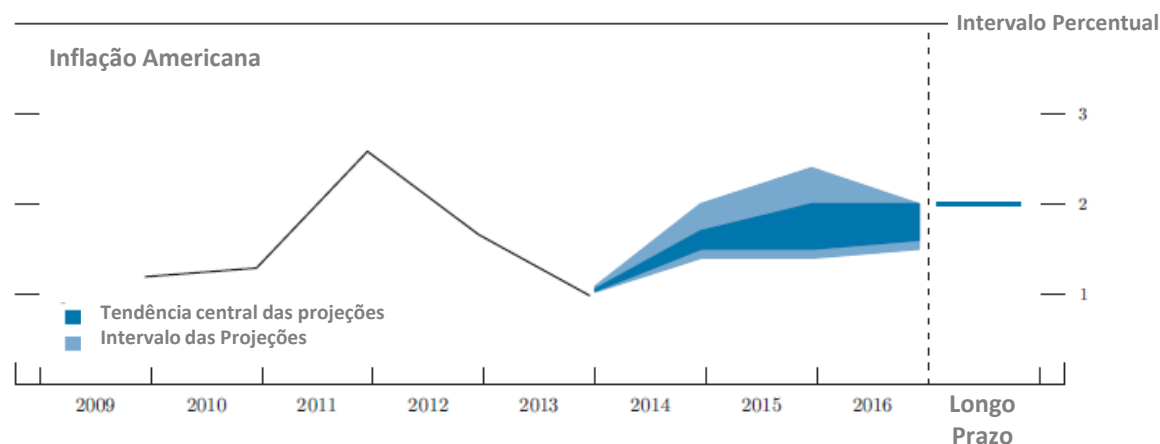
Projeção de Longo Prazo de Inflação Americana

- ▶ A estimativa da inflação americana de longo prazo foi baseada nas projeções divulgadas pelo *Federal Reserve Governors e Reserve Bank Presidents* no relatório de Política Monetária Enviado ao Congresso de 02 de Fevereiro de 2016
- ▶ As expectativas das taxas de longo prazo para a inflação refletem as estimativas de cada participante sobre a expectativa de convergência das taxas ao longo do tempo sob uma política monetária apropriada e com a ausência de choques futuros, não sendo necessariamente uma meta de inflação oficial
- ▶ Foi utilizada como expectativa de longo prazo para a inflação americana a taxa de **2,0% ao ano**

Projeção de Inflação nos EUA no Longo Prazo

	Longo Prazo
Inflação (Estimativa)	2,0%

Distribuição das Projeções de Inflação dos EUA



CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

Expectativa de Inflação Brasileira

Projeção de Longo Prazo de Inflação Brasileira

- ▶ O Banco Central Brasileira não divulga expectativas de longo prazo para a inflação brasileira.
- ▶ Porém, um dos norteadores da política econômica brasileira atual é o sistema de metas de inflação:
 - Neste sistema o Banco Central tem como função primordial o controle dos preços dentro de um intervalo previamente estabelecido e esse controle é geralmente controlado por meio principalmente da taxa de juros da economia
- ▶ O centro da meta de inflação atual para o IPCA situa-se em 4,5% ao ano, sendo que a banda de variação encontra-se entre 2,5% e 6,5%
- ▶ Foi utilizada como expectativa de longo prazo para a inflação brasileira a taxa de 5,0% ao ano, conforme a expectativa de analistas

Projeções de Inflação no Brasil^{1,2}

Projeção de
Inflação Brasileira
(IPCA)



Horizonte	Expectativa
2016	7,57%
2017	6,00%
2018	5,49%
2019	5,00%
2020	5,00%

CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

Cálculo do Custo de Capital Próprio

Cálculo do custo de capital para taxa de desconto do fluxo livre para os acionistas (base 30 de setembro de 2015)

Custo do Capital Próprio		Comentários / Fontes
Inflação EUA, Longo Prazo	2,00%	▪ PCE: Tendência de Longo Prazo, Jun/2014, conforme mencionado no slide 77
Inflação Brasil, Longo Prazo	5,00%	▪ Centro da meta de inflação brasileira, conforme mencionado no slide 78
Taxa livre de risco norte-americana	2,13%	▪ média diária dos últimos doze meses dos Títulos do Tesouro Americano de prazo de 10 anos – vide slide 67
Prêmio pelo risco país - Brasil	3,73%	▪ <i>EMBI+BR – média dos últimos 12 meses</i> , conforme mencionado no slide 68
Taxa livre de risco (Rf)	3,86%	▪ Taxa livre de risco americana + Prêmio de risco país do Brasil
Beta desalavancado (β_U)	1,27	▪ Média dos Comparáveis em 28/02/2016; Fonte: Bloomberg, conforme fonte mencionada nos slides 75
Dívida / Capital Total	0%	▪ Não se utiliza alavancagem na estimação de beta de Instituições Financeiras ¹ .
Beta alavancado (β_L)	1,27	▪ $\beta_L = \beta_U \times (1 + (1 - T) \times \text{Relação Dívida / Capital Próprio})$
Prêmio pelo risco de mercado (PRM)	6,05%	▪ <i>Conforme mencionado no slide 69</i>
Custo do capital próprio (US\$; Nominal)	13,55%	▪ $Ke \text{ Nominal em US\\$} = Rf + \beta_L * PRM$
Custo do capital próprio (US\$; Real)	11,32%	▪ $Ke \text{ Real} = (1 + Ke \text{ Nominal}) / (1 + \text{Inflação EUA, Longo Prazo}) - 1$
Custo do capital próprio (R\$; Nominal)	16,89%	▪ $Ke \text{ Nominal em R\\$} = (1 + Ke \text{ Real}) * (1 + \text{inflação Brasil, Longo Prazo}) - 1$

AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DO BANCO SOFISA

Evolução dos Indicadores Financeiros

Nome do Índice	Fórmula	Explicação	Interpretação
Retorno sobre o Ativo Médio - ROAA	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$	Indica a rentabilidade dos ativos médios da Companhia.	Quanto maior, mais rentáveis são os ativos e, portanto, melhor.
Rentabilidade do PL - ROAE	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrim. Líquido médio}}$	Indica o retorno do investimento para o acionista.	Quanto maior o ROAE, mais rentável o investimento é para o acionista da companhia e, portanto, melhor.
Margem Bruta	$\frac{\text{Resultado Bruto da Interm. Financeira}}{\text{Receita Bruta da Interm. Financeira}}$	Mede a rentabilidade do Banco após a dedução das Despesas de Intermediação Financeira.	Quanto maior, melhor.
Índice de Eficiência	$\frac{\text{Desp. c/ pessoal + outras desp. adm + PLR + outras desp. Op.}}{\text{Res. Bruto de Interm. Fin + Rec. Prest. serv. + Rec. part. em controladas + Outras rec. Op.}}$	É a razão entre as despesas que não incidem juros e o lucro. Mede quando que um Banco gasta para gerar receitas.	Quanto menor for esse número, menos se estará gastando com despesas administrativas e despesas de pessoal e melhores serão os lucros.

APÊNDICE

B) Glossário



GLOSSÁRIO

- **3T15:** Indica valores realizados e acumulados do primeiro até o terceiro trimestre de 2015;
- **4T15:** Indica valores realizados e acumulados do primeiro até o quarto trimestre de 2015;
- **Bloomberg:** A *Bloomberg* é um dos principais provedores mundiais de informação para o mercado financeiro.
- **Bookrunner:** Termo em inglês que significa Coordenador Líder de emissões de ações, dívida ou outros títulos e valores mobiliários.
- **CAGR:** do inglês, *Compounded Annual Growth Rate*, significa Taxa Anual de Crescimento Composto.
- **CAPM:** do inglês, *Capital Asset Pricing Model*, ou modelo de precificação de ativos.
- **CDI:** Sigla para Certificados de Depósitos Interbancários.
- **CDS ou Credit Default Swap:** O *CDS* é um contrato bilateral que permite ao investidor comprar proteção para crédito específico contra evento de crédito do emissor de determinado ativo. O emissor é conhecido como entidade de referência. Um evento de crédito (*default*) inclui ocorrências tais como inadimplência, falha em pagamentos, reestruturação de dívida ou falência do emissor do ativo.
- **COFINS:** Sigla para Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social. É uma taxa tributária e tem como objetivo financiar a seguridade social.
- **Créditos Livres:** São créditos oferecidos pelos bancos que independem de políticas governamentais de direcionamento de crédito.
- **CSLL:** Contribuição Social sobre o Lucro Líquido.
- **Default:** termo em inglês que significa ocorrência de inadimplência, falha em pagamentos, reestruturação de dívidas ou falência do emissor do crédito.
- **DPGE:** Sigla para Depósito à Prazo com Garantia Especial. Confere ao seu detentor um direito de crédito contra o emissor.

GLOSSÁRIO

- **EMBI+Brasil:** Índice baseado nos bônus (títulos de dívida) emitidos pelo Brasil e que mostra a diferença entre a taxa de retorno dos títulos nacionais e a oferecida por títulos emitidos pelo Tesouro americano. Essa diferença é o spread, ou o spread soberano, comumente utilizado como fator de risco país no cálculo do custo de capital.
 - **Free Cash Flow to Equity ou FCFE:** significa, com relação a um período, o fluxo de caixa livre para o acionista da Companhia.
 - **Free Float:** terminologia que indica o percentual de ações emitidas por uma determinada empresa que está livre para serem negociadas no mercado (Bolsa de Valores).
 - **Funding:** Termo em inglês que significa levantamento de recursos financeiros junto a terceiros para viabilizar as atividades operacionais ou determinado projeto. Neste caso, o *funding* refere-se ao levantamento de recursos financeiros necessários para viabilizar as atividades operacionais do Banco Sofisa (concessão de empréstimos, por exemplo).
 - **IPCA:** Sigla para Índice Nacional de Preços ao Consumidor – Amplo, calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).
 - **IPO:** Sigla em inglês para *Initial Public Offer*. Significa Oferta Pública de Ações.
 - **IRPJ:** Imposto de Renda Pessoa Jurídica
 - **Joint Venture:** Termo em inglês que significa empreendimento em conjunto. É uma associação de empresas (definitiva ou não), com fins lucrativos para explorar determinado(s) negócio(s), sem que nenhuma delas perca sua personalidade jurídica.
 - **LALUR:** Sigla para Livro de Apuração do Lucro Real. É um livro fiscal obrigatório para empresas tributadas na modalidade Lucro Real e tem como função ajustar os demonstrativos contábeis à declaração do imposto de renda.
 - **PIB:** Sigla que significa Produto Interno Bruto.
 - **PLR:** Sigla para Participação nos Lucros e Resultado.
 - **PIS:** Sigla para Programa de Integração Social. É uma contribuição social que tem como objetivo financiar o pagamento de seguro desemprego, abono e participação na receita dos órgãos e entidades.
-

GLOSSÁRIO

- **Proxy:** Em estatística utiliza-se uma variável *Proxy* quando a variável que se quer explicar não pode ser obtida. Uma variável *Proxy* apresenta uma alta correlação e estritamente positiva com a variável que se deseja explicar.
- **Patrimônio de Referência:** Conforme Resolução nº 3.444 divulgada pelo Banco Central, o Patrimônio de Referência é uma métrica utilizada para verificação do cumprimento dos limites operacionais das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (índice de Basileia) e é calculado através do somatório do Patrimônio de Referência do Nível 1 e do Nível 2.
- **Patrimônio de Referência de Nível 2:** Segundo o comunicado nº 020615 divulgado pelo Banco Central do Brasil: é a parcela do patrimônio de referência constituída de elementos que demonstrem a capacidade efetiva de absorver perdas em caso de ser constatada a inviabilidade do funcionamento da instituição financeira.
- **ROAA:** sigla para o termo em inglês *Return On Average Assets*. É o retorno sobre o Ativo médio, expresso em percentual.
- **ROAE:** sigla para o termo em inglês *Return On Average Equity*. É o retorno sobre o Patrimônio Líquido médio, expresso em percentual.
- **R\$ BI:** Indica que o valor está expresso em bilhões de Reais.
- **R\$ mil:** Indica que o valor está expresso em milhares de Reais.
- **R\$ MM:** Indica que o valor está expresso em milhões de Reais.
- **RWA:** Significa *Risk-Weighted Asset*. São os ativos de uma instituição financeira ponderado pelo risco e é utilizado para o cálculo da Basileia.
- **SELIC:** refere-se à Taxa Referencial SELIC, que é uma taxa de juros fixada pelo Comitê de Política Monetária (COPOM) do Banco Central do Brasil que remunera os investidores no negócio de compra e venda de títulos públicos.
- **Spread:** termo em inglês que se refere ao diferencial entre duas taxas, sendo, neste caso, o diferencial entre (i) o rendimento das carteiras de câmbio / crédito e do *funding* e (ii) o Certificado de Depósitos Interbancários.
- **T-Bond:** sigla para *Treasury Bond*. É o título do Tesouro Americano com prazo de superior à 10 anos.

GLOSSÁRIO

- ***Ticker***: código utilizado para identificar um determinado título e valor mobiliário negociado.
- **TJLP**: Sigla para Taxa de Juros de Longo Prazo.
- **TVM**: Sigla para Títulos e Valores Mobiliários.
- **XXA ou 20XXA**: Indica valor realizado no ano 20XX.
- **XXE ou 20XXE**: Indica valor estimado para o ano 20XX.

CONTATOS

São Paulo

Rua Surubim, 373, 1º andar
Vila Olímpia

São Paulo - SP - Brasil - 04571-050
Telefone: +55 11 3206-8000

Rio de Janeiro

Praia de Botafogo, 228, 9º andar
Botafogo

Rio de Janeiro - RJ - Brasil - 22250-906
Telefone: +55 21 3923-3000

Porto Alegre

Avenida Carlos Gomes, 300, 6º andar
Auxiliadora

Porto Alegre - RS - Brasil - 90480-000
Telefone: +55 51 3455-9300

New York Affiliate

Brasil Plural Securities LLC
545 Madison Avenue, 8th floor, 10022

New York - NY - USA
Telefone: +1 212 388-5600



www.brasilplural.com