

**GES**  
**CONSELHO SUPERIOR**  
**REUNIÃO DE 7 DE SETEMBRO DE 2007**

---

MEMO

**PRESENTES:**

**A. RICCIARDI**  
**M. MOSQUEIRA DO AMARAL**  
**R. ESPIRITO SANTO SALGADO**  
**J.M. ESPIRITO SANTO**  
**M.F. ESPÍRITO SANTO**  
**J.C. CASTELLA**  
**F.F. MARTORELL (apenas para a Área Não Financeira)**

**ASSUNTOS TRATADOS**

**RESOLUÇÕES / INFORMAÇÕES**

***I. CONSELHO SUPERIOR***

**1. CONSELHO GERAL**

RESOLUÇÃO:

A próxima reunião do Conselho Geral será efectuada em 08.11.07, às 11h30, no Hotel Tivoli e será seguida de almoço.

***II. SECTOR FINANCEIRO***

**1. ESFG**

INFORMAÇÃO:

RESS apresentou uma proposta no sentido de substituir Buy Brandolini por Manuel Guerrero no CA da ESFG, uma vez que o primeiro já há bastante tempo deixou de participar nas reuniões daquele órgão social.

RESOLUÇÃO:

A proposta foi aprovada.

**2. PT MULTIMÉDIA**INFORMAÇÃO:

RESS propôs também que, em substituição de Joaquim Goes, fosse nomeado Lazlo Cebrian no CA da PTM. A restante representação do GES, naquele órgão, continuará a ser assumida por MFES.

RESOLUÇÃO:

A proposta foi aprovada.

**III. SECTOR NÃO FINANCEIRO**  
**(APRESENTAÇÃO DE FFM)****1. AMÉRICA DO SUL**INFORMAÇÃO:

FFM apresentou os resultados da venda da participação de 25,75% no Shopping Villa-Lobos, que produziu um encaixe de US\$ 20 MM e uma mais-valia de US\$ 10,8 MM (doc. anexo). Informou também que a venda da Fazenda Lagoa do Morro produziu um resultado de US\$ 2,9 MM e um encaixe líquido de US\$ 0,9 MM (doc. anexo). Adicionalmente, referiu os valores finais da posição adquirida no INVESTUR: 8,31% de participação com um custo de R\$ 80 MM (doc. anexo).

**2. OPCA**INFORMAÇÃO:

Foi submetida à apreciação dos membros do CS uma lista de nomes para alteração da designação social da OPCA (doc. anexo).

RESOLUÇÃO:

Aprovada a designação "OPWAY".

**3. PORTUCALE**INFORMAÇÃO:

FFM descreveu o ponto de situação da evolução do processo PORTUCALE. Informou também que o Ministro da Agricultura fez um despacho autorizando o derrube de 50 sobreiros mortos desde que fossem plantados 2 novos sobreiros por cada um derrubado, o que mereceu uma natural contestação da parte do GES.

**4. PROJECTO DA FUNDIÇÃO DE OEIRAS**INFORMAÇÃO:

Descrevendo também o ponto de situação do projecto da Fundição de Oeiras, FFM referiu que é provável que o mesmo fique aprovado até ao final do presente ano. Existem 3 interessados na sua aquisição, em valores que podem atingir os € 44 MM. O custo a incorrer representará cerca de € 30 MM.

**5. INVESFUNDO III**INFORMAÇÃO:

A alienação de 50% da participação de 40% detida no Invesfundo III (Projecto Seca do Bacalhau) rendeu um encaixe de € 9,2 MM e uma mais-valia de € 8,2 MM.

**6. RESULTADOS DE GESTÃO ANTES DE IMPOSTOS**INFORMAÇÃO:

FFM apresentou os resultados de gestão, antes de impostos, das diversas unidades de negócio da área não financeira (doc. anexo).

**III. DIVERSOS****DATA DA PRÓXIMA REUNIÃO**

25.10.07 às 16h00 no BES.

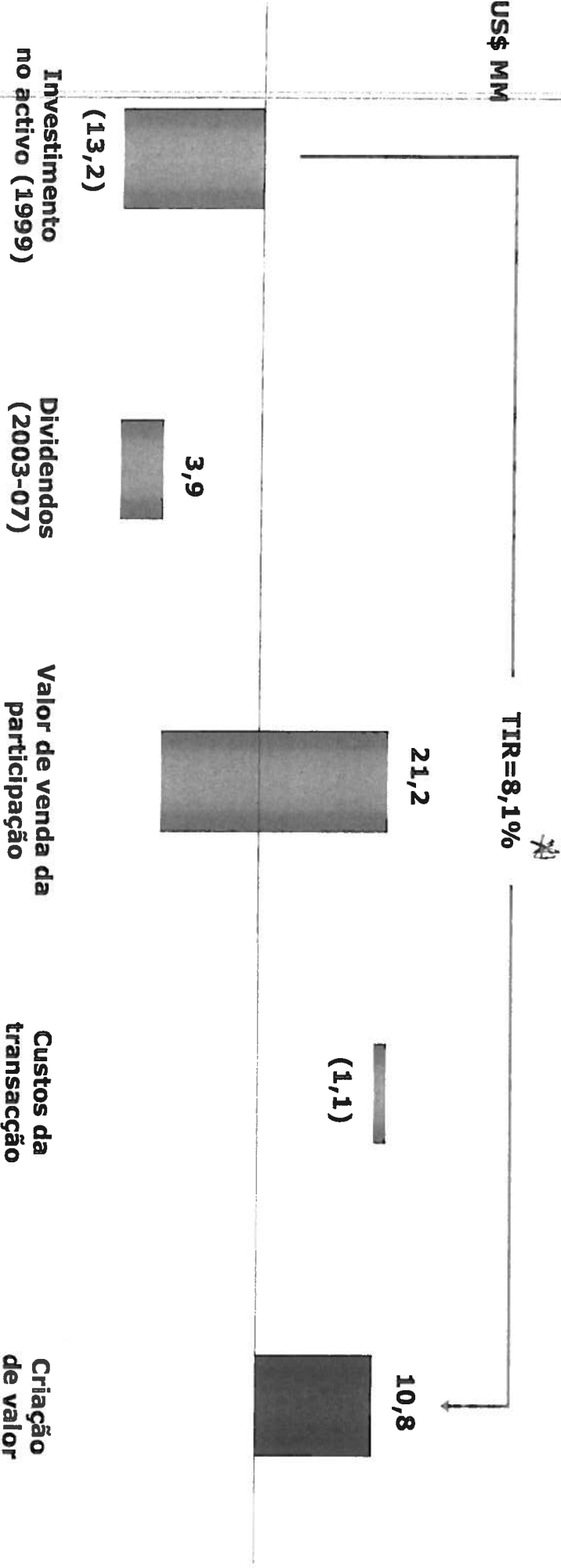
# Shopping Villa-Lobos: Alienação de participação minoritária

## Descrição do empreendimento

- Localizado no Alto de Pinheiros, junto ao empreendimento Residencial Villa-Lobos, em São Paulo
- Participação de 25,75% detida em parceria 50/50 com a Oscar Americano Empreendimentos
- Inaugurado em Abril de 2000
- Área bruta locável: 27.320 m²
- Taxa de ocupação (2006): 97%
- Receitas (2006): Centro Comercial US\$9,5 MM; Parque de Estacionamento US\$3,3 MM

## Resumo da transacção (US\$ milhões)

- Comprador: ECISA Engenharia (que já era accionista)
- Escritura de venda assinada (Ago.07)
- Valor da transacção: US\$21,2 MM
- Valor criado: US\$10,8 milhões



Considerando a alienação de crédito financeiro

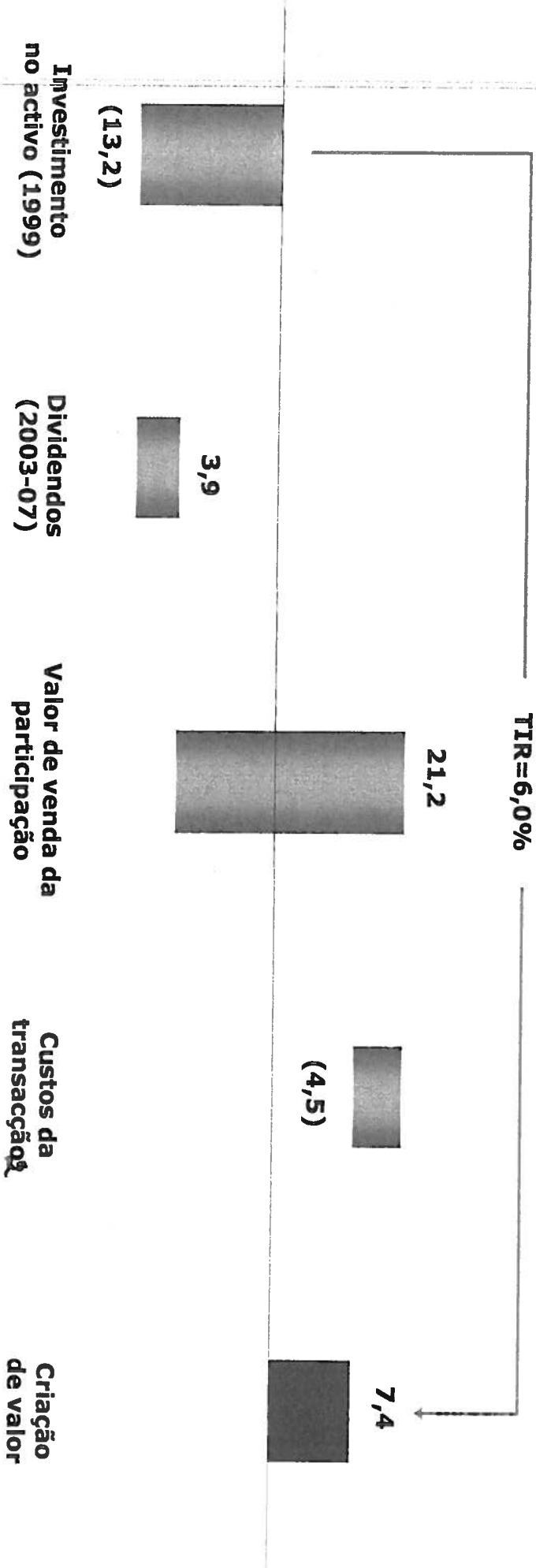
# Shopping Villa-Lobos: Alienação de participação minoritária

## Descrição do empreendimento

- Localizado no Alto de Pinheiros, junto ao empreendimento Residencial Villa-Lobos, em São Paulo
- Participação de 25,75% detida em parceria 50/50 com a Óscar Americano Empreendimentos
- Inaugurado em Abril de 2000
- Área bruta locável: 27.320 m²
- Taxa de ocupação (2006): 97%
- Receitas (2006): Centro Comercial R\$26 MM; Parque de Estacionamento R\$9,0 MM

## Resumo da transacção (US\$ milhões)

- Comprador: ECISA Engenharia (que já era accionista)
- Escritura de venda assinada (Ago.07)
- Valor da transacção: US\$21,2 MM (R\$40,0 MM)
- Valor criado: US\$7,4 milhões (R\$15,1 MM)
- Valor de encaixe líquido<sup>1</sup>: US\$10,8 MM (R\$21,5 MM)



<sup>1</sup> Inclui aproveitamento de prejuízos fiscais da IASA (US\$3,4 MM)

<sup>2</sup> Inclui imposto sobre a mais-valia realizada; não considera os prejuízos fiscais existentes na IASA, que neutralizaram US\$3,4 MM de impostos

**Shopping Villa-Lobos (Christalur) - Retorno do Investimento (USD)**

| Data                                                                    | Tipo de Fluxo                           | Fluxo de Caixa |
|-------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|----------------|
| 01-09-1999                                                              | Investimento inicial                    | (13.169)       |
| 30-06-2003                                                              | Dividendo                               | 92             |
| 15-02-2005                                                              | Dividendo                               | 582            |
| 15-07-2005                                                              | Dividendo                               | 1.060          |
| 15-09-2005                                                              | Dividendo                               | 109            |
| 27-01-2006                                                              | Dividendo                               | 135            |
| 24-02-2006                                                              | Dividendo                               | 136            |
| 24-03-2006                                                              | Dividendo                               | 116            |
| 25-04-2006                                                              | Dividendo                               | 78             |
| 25-05-2006                                                              | Dividendo                               | 108            |
| 26-06-2006                                                              | Dividendo                               | 112            |
| 25-07-2006                                                              | Dividendo                               | 68             |
| 25-08-2006                                                              | Dividendo                               | 116            |
| 25-09-2006                                                              | Dividendo                               | 106            |
| 25-10-2006                                                              | Dividendo                               | 70             |
| 24-11-2006                                                              | Dividendo                               | 113            |
| 22-12-2006                                                              | Dividendo                               | 116            |
| 24-01-2007                                                              | Dividendo                               | 94             |
| 14-02-2007                                                              | Dividendo                               | 102            |
| 14-03-2007                                                              | Dividendo                               | 128            |
| 25-04-2007                                                              | Dividendo                               | 94             |
| 25-05-2007                                                              | Dividendo                               | 154            |
| 26-06-2007                                                              | Dividendo                               | 149            |
| 23-07-2007                                                              | Dividendo                               | 92             |
| 07-08-2007                                                              | Dividendo                               | 4              |
| 08-08-2007                                                              | Valor de venda                          | 21.202         |
| 08-08-2007                                                              | Comissão de venda (ES Investment)       | (335)          |
| 08-08-2007                                                              | Imposto CPMF                            | (81)           |
| 08-08-2007                                                              | Imposto de Renda/CSLL sobre mais-valias | (4.115)        |
| 08-08-2007                                                              | Utilização de prejuízos fiscais da IASA | 3.385          |
| <b>Fluxo Acumulado</b>                                                  |                                         |                |
|                                                                         |                                         | <b>TIR (%)</b> |
|                                                                         |                                         | <b>8,1%</b>    |
| <b>Fluxo Acumulado antes da utilização de prejuízos fiscais da IASA</b> |                                         |                |
|                                                                         |                                         | <b>7.436</b>   |
|                                                                         |                                         | <b>6,0%</b>    |
| <b>TIR (%) antes da utilização de prejuízos fiscais da IASA</b>         |                                         |                |

# Agribahia – Alienação das Fazendas Lagoa do Oeste e Lagoa do Morro

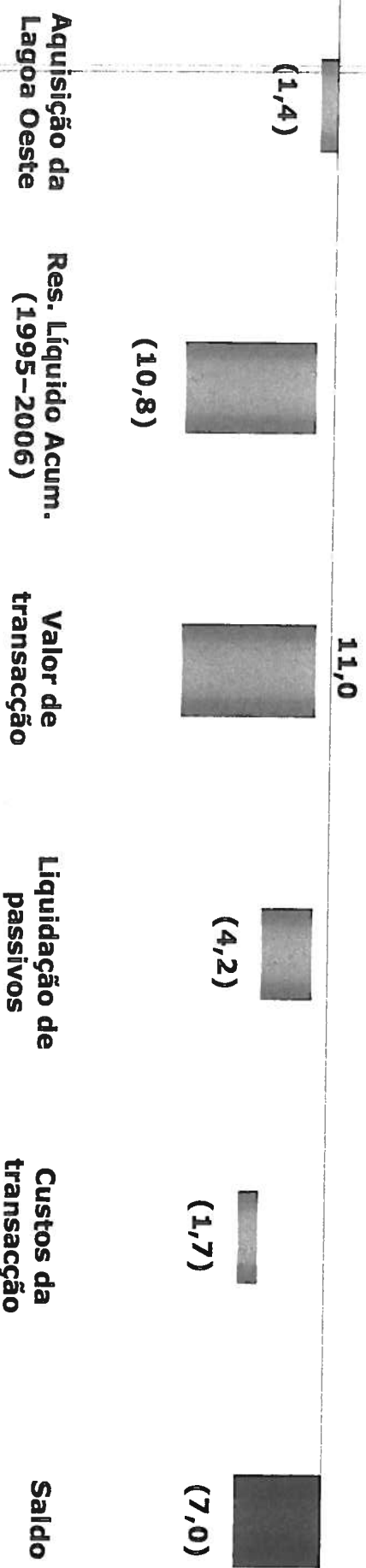
## Fazenda Lagoa do Oeste

- Área: 2,9 mil ha
- Ano de aquisição: 1998-2000
- Investimento na aquisição: US\$1,4 MM
- Ano de alienação: 2006
- Comprador: Fundo Agrícola Adeco
- Valor da transacção: US\$8,1 MM
- Valor de encaixe líquido: US\$4,2 MM

## Fazenda Lagoa do Morro

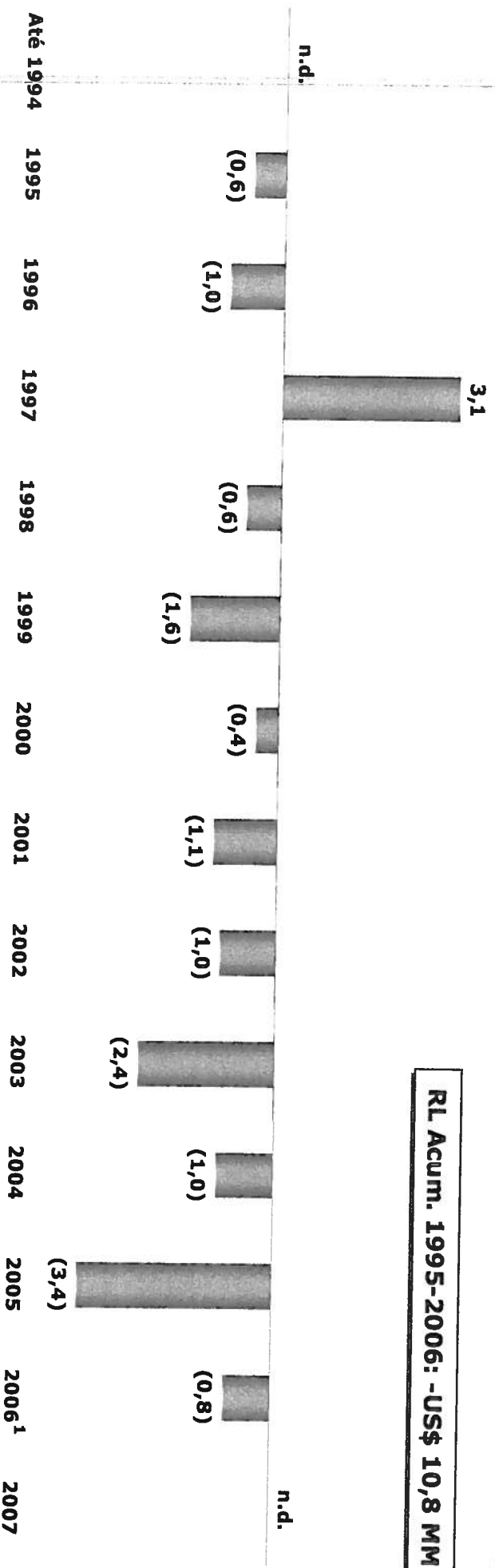
- Área: 4,4 mil ha
- Ano de aquisição: 1978
- Contrato Promessa de Compra e Venda assinado (Ago.07)
- Comprador: Consórcio de investidores independentes
- Valor da transacção: US\$2,9 MM
- Valor de encaixe líquido (est.): US\$0,9 MM

US\$ MM



# Agribahia – Alienação das Fazendas Lagoa do Oeste e Lagoa do Morro

## Resultado Líquido da Agribahia (US\$ MM)



### Fazenda Lagoa do Oeste

- Área: 2,9 mil ha
- Ano de aquisição: 1998-2000
- Ano de alienação: 2006
- Comprador: Fundo Agrícola Adeco
- Valor da transacção: US\$8,1 MM (R\$16,5 MM)
- Valor de encaixe líquido: US\$4,2 MM (R\$8,6 MM)

### Fazenda Lagoa do Morro

- Área: 4,4 mil ha
- Ano de aquisição: 1978
- Contrato Promessa de Compra e Venda assinado (Ago.07)
- Comprador: Consórcio de investidores independentes
- Valor da transacção: US\$2,9 MM (R\$5,7 MM)
- Valor de encaixe líquido (est.): US\$0,9 MM (R\$1,9 MM)

<sup>1</sup> Resultado de 2006 exclui mais-valia de R\$750 mil apurada com a venda da Fazenda Lagoa do Oeste



| Resultado Líquido            |  | Até 1994 | 1995  | 1996    | 1997  | 1998  | 1999    | 2000  | 2001    | 2002    | 2003    | 2004    | 2005    | 2006    | 2007 | Total    |
|------------------------------|--|----------|-------|---------|-------|-------|---------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|------|----------|
| Resultado líquido (R\$ mil)  |  | 0        | (546) | (1.000) | 3.440 | (746) | (2.821) | (779) | (2.593) | (3.484) | (6.867) | (2.653) | (8.305) | (1.786) |      | (28.138) |
| Câmbio R\$/US\$              |  | 0,95     | 0,95  | 1,04    | 1,12  | 1,21  | 1,79    | 1,96  | 2,32    | 3,53    | 2,89    | 2,65    | 2,43    | 2,18    |      | -        |
| Resultado líquido (US\$ mil) |  | 0        | (0,6) | (1,0)   | 3,1   | (0,6) | (1,6)   | (0,4) | (1,1)   | (1,0)   | (2,4)   | (1,0)   | (3,4)   | (0,8)   | 0    | (11)     |

1. Até 1994, o Resultado Líquido Acumulado, contabilizado no Balanço da empresa, ascendia a -R\$ 9.285 mil

2. Resultado de 2006 exclui mais-valia de R\$ 750 mil apurada com a venda da Fazenda Lagoa do Oeste

<sup>1</sup> Até 1994, o Resultado Líquido Acumulado, contabilizado no Balanço da empresa, ascendia a -R\$ 9.285 mil

<sup>2</sup> Resultado de 2006 exclui mais-valia de R\$ 750 mil apurada com a venda da Fazenda Lagoa do Oeste

| Fluxo Gerado pela Alienação                       | 2007          | Observações                                                                                                                                   |
|---------------------------------------------------|---------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Valor do negócio                                  | 16.483        | Inclui custos com advogados e com o processo de alienação                                                                                     |
| Financiamentos assumidos pelo comprador           | (6.483)       |                                                                                                                                               |
| Valor recebido do comprador                       | 10.000        |                                                                                                                                               |
| Depósito judicial                                 | (714)         | Montante que o Estado Brasileiro reclama como dívida fiscal. Gestão acredita que parte ou a totalidade desta dívida não existe                |
| Indemnização à Sonae                              | (643)         |                                                                                                                                               |
| Comissão de venda                                 | 0             | Inexistente                                                                                                                                   |
| Custos diversos (advogados, etc.)                 | 0             | Incluído no valor do negócio                                                                                                                  |
| <b>Fluxo da venda da Lagoa do Oeste (R\$ mil)</b> | <b>8.643</b>  |                                                                                                                                               |
| Valor do negócio                                  | 4.503         |                                                                                                                                               |
| Venda gado                                        | 1.240         | Valores recebidos com a venda da safra de café, eucalipto e venda de gado                                                                     |
| Financiamentos assumidos pelo comprador           | (1.934)       |                                                                                                                                               |
| Valor recebido do comprador                       | 3.809         |                                                                                                                                               |
| Depósito judicial                                 | 0             | A retenção feita no momento da venda da FLO e o saldo de caixa existente na Agribahia permitem fazer face a eventuais contingências fiscais   |
| Comissão de venda                                 | (185)         | Comissão paga a MIES                                                                                                                          |
| Previsão de custos da venda                       | (1.660)       | Previsão de despesas por rescisões, indemnizações, custas e gratificações                                                                     |
| Custos diversos (advogados, etc.)                 | (100)         |                                                                                                                                               |
| <b>Fluxo da venda da Lagoa do Morro (R\$ mil)</b> | <b>1.864</b>  |                                                                                                                                               |
| <b>Fluxo da venda das Fazendas (R\$ mil)</b>      | <b>10.507</b> |                                                                                                                                               |
| Câmbio R\$/US\$                                   | 2,03          | Câmbio da venda da Fazenda Lagoa do Oeste: 2,04 conforme e-mail de 3 de Maio; Câmbio da venda da Fazenda Lagoa do Morro: 1,9636 (05/Set/2007) |
| <b>Fluxo da venda das Fazendas (US\$ mil)</b>     | <b>5.186</b>  |                                                                                                                                               |

Nota: O fluxo gerado com a venda das Fazendas (R\$10.507 mil) adicionado do depósito judicial (R\$714 mil, que deverá reverter para a Agribahia), implica um saldo de R\$11.221 mil.

| Ano  | Operação                                                              | R\$ | US\$ |
|------|-----------------------------------------------------------------------|-----|------|
| 1976 | Aquisição Fazenda Lagoa do Morm - Aranhã                              |     |      |
| 1976 | Aquisição da Fazenda Golondrina                                       |     |      |
| 1978 | Criação da Cobrape - Aquisição da Fazenda Panatani de Cima            |     |      |
| 1987 | Aquisição da Corina - 5 estâncias e 1 fazenda                         |     |      |
| 1987 | Início da gestão da Fazenda Morimino - Companhia Agrícola de Botucatu |     |      |
| 1988 | Aquisição Fazenda Lagoa do Oeste (1ª tranche - 1.132 ha) - Aranhã     | 0,4 | 0,4  |
| 1988 | Aquisição Fazenda Lagoa do Oeste (2ª tranche - 1.000 ha) - Aranhã     | 0,7 | 0,4  |
| 2000 | Aquisição Fazenda Lagoa do Oeste (3ª tranche - 800 ha) - Aranhã       | 1,2 | 0,7  |

Fonte: ESAP

| Taxa de câmbio         | 1990  | 1991   | 1992   | 1993   | 1994   | 1995   | 1996   | 1997   | 1998   | 1999   | 2000   | 2001   | 2002   | 2003   | 2004   | 2005   |
|------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| BR/USD - média do ano  |       |        |        |        |        | 0,9177 | 1,0053 | 1,0787 | 1,1611 | 1,8158 | 1,8255 | 2,3522 | 2,9309 | 3,0708 | 2,9257 | 2,4341 |
| BR/USD - final do ano  |       |        |        |        |        | 0,9175 | 1,0394 | 1,1164 | 1,2087 | 1,7880 | 1,9554 | 2,3204 | 3,5333 | 2,8892 | 2,6544 | 2,3407 |
| USD/EUR - média do ano | 0,887 | 0,7111 | 0,7192 | 0,6738 | 0,8039 | 0,8275 | 0,7981 | 0,8744 | 0,8986 | 0,9384 | 1,0856 | 1,1170 | 1,0569 | 0,8630 | 0,8037 | 0,8038 |
| USD/EUR - final do ano | 0,887 | 0,6834 | 0,6704 | 0,7332 | 0,8840 | 0,7931 | 0,7477 | 0,7739 | 0,8573 | 0,9939 | 1,0814 | 1,1242 | 0,9331 | 0,7940 | 0,7378 | 0,8440 |

Fonte: Banco, Agência Estado

## Fluxo de caixa do investimento (ESR)

| Caplaç. investido/recebido (USD)                   | N. distr. (1) | 1990  | 1991   | 1992   | 1993   | 1994   | 1995   | 1996   | 1997   | 1998   | 1999   | 2000   | 2001    | 2002    | 2003    | 2004    | 2005   | Acum.   |
|----------------------------------------------------|---------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|
| Europeámen - Não distribuído (2)                   | 270,6         |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |         |        | 270,6   |
| Aranhã (3)                                         | (10,6)        |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |         |        | (14,6)  |
| ESPART - Brasil                                    |               |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |         |        | (14,6)  |
| Aranhã - Subtotal                                  | (10,6)        | (0,7) | (1,4)  | (1,4)  | (0,7)  | (1,8)  | (0,8)  | 0,3    | 0,0    | (1,9)  | (1,2)  | (1,3)  | 0,0     | 0,0     | 0,0     | 0,0     | 0,0    | (10,9)  |
| Cobrape (4)                                        | (4,5)         | (0,7) | (1,4)  | (1,4)  | (0,7)  | (1,8)  | (0,8)  | 0,3    | 0,0    | (1,9)  | (1,2)  | (1,3)  | 0,0     | 0,0     | 0,0     | 0,0     | 0,0    | (25,5)  |
| ESPART - Brasil                                    |               |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |         |        | (7,3)   |
| Cobrape - Subtotal                                 | (4,5)         | (0,2) | 0,0    | (0,7)  | 0,0    | (0,9)  | (2,1)  | (2,9)  | (2,0)  | (3,4)  | (1,3)  | (1,4)  | 0,0     | 0,0     | 0,0     | 0,0     | 0,0    | (14,9)  |
| Comp. Agr. Botucatu, Botucatu Citrus e Airways (4) | (34,0)        | (0,2) | 0,0    | (0,7)  | 0,0    | (0,9)  | (2,1)  | (2,9)  | (2,0)  | (3,4)  | (1,3)  | (1,4)  | 0,0     | 0,0     | 0,0     | 0,0     | 0,0    | (22,2)  |
| Corina (5)                                         | (11,7)        |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |         |        | (64,0)  |
| Corina (6)                                         | (38,8)        |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |         |        | (11,7)  |
| ESAP (7)                                           | (0,2)         |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |         |        | (38,8)  |
| Capital investido anual                            | (119,7)       | (0,8) | (1,4)  | (2,1)  | (0,7)  | (2,7)  | (2,9)  | (2,7)  | (2,0)  | (5,3)  | (2,8)  | (2,7)  | 0,0     | 0,0     | 0,0     | 0,7     | (6,0)  | (152,3) |
| Aranhã                                             |               | (0,7) | (2,5)  | (4,7)  | (6,4)  | (8,4)  | (10,5) | (11,6) | (12,2) | (13,9) | (16,2) | (16,5) | (18,7)  | (20,4)  | (21,2)  | (21,8)  | (23,8) |         |
| Cobrape                                            |               | (0,2) | (0,6)  | (1,3)  | (2,0)  | (2,7)  | (4,5)  | (7,4)  | (10,2) | (13,2) | (15,8) | (17,5) | (18,6)  | (18,9)  | (19,2)  | (18,5)  | (20,9) |         |
| Comp. Agr. Botucatu, Botucatu Citrus e Airways     |               | 0,0   | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | (0,7)  | (8,0)  | (15,0) | (21,0) | (27,0)  | (33,0)  | (39,0)  | (45,0)  | (51,0) |         |
| Corina                                             |               | 0,0   | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | (0,7)  | (2,0)  | (3,3)  | (4,6)  | (5,9)   | (7,2)   | (8,5)   | (9,8)   | (11,1) |         |
| Golondrina                                         |               | (1,2) | (3,6)  | (6,1)  | (8,5)  | (10,9) | (13,3) | (15,7) | (18,2) | (20,6) | (23,0) | (25,4) | (27,9)  | (30,3)  | (32,7)  | (35,1)  | (37,5) |         |
| ESAP (8)                                           | (0,0)         | (0,0) | (0,0)  | (0,0)  | (0,0)  | (0,1)  | (0,1)  | (0,1)  | (0,1)  | (0,1)  | (0,1)  | (0,1)  | (0,1)   | (0,1)   | (0,1)   | (0,1)   | (0,1)  |         |
| Capital investido médio                            | (2,2)         | (8,8) | (12,0) | (16,9) | (22,1) | (28,4) | (34,7) | (44,2) | (58,7) | (73,4) | (88,9) | (98,1) | (109,9) | (120,7) | (131,3) | (144,4) |        |         |
| Custo de financiamento ESR (%)                     |               | 9,51% | 12,03% | 7,80%  | 7,44%  | 9,35%  | 9,23%  | 8,48%  | 7,54%  | 7,04%  | 10,54% | 5,94%  | 5,04%   | 4,73%   | 3,85%   | 4,58%   |        |         |
| Aranhã                                             |               | 0,0   | (0,2)  | (0,6)  | (0,5)  | (0,6)  | (1,0)  | (1,1)  | (1,0)  | (1,1)  | (1,1)  | (1,9)  | (1,2)   | (1,0)   | (1,0)   | (0,8)   | (1,1)  | (14,3)  |
| Cobrape                                            |               | 0,0   | (0,1)  | (0,2)  | (0,2)  | (0,2)  | (0,4)  | (0,7)  | (0,9)  | (1,0)  | (1,1)  | (1,8)  | (1,1)   | (1,0)   | (0,9)   | (0,8)   | (1,0)  | (11,2)  |
| Comp. Agr. Botucatu, Botucatu Citrus e Airways     |               | 0,0   | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | (0,3)  | (0,7)  | (1,1)  | (2,2)  | (1,8)   | (1,7)   | (1,8)   | (1,7)   | (2,3)  | (11,2)  |
| Corina                                             |               | 0,0   | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | (0,1)  | (0,1)  | (0,2)  | (0,5)  | (0,3)   | (0,4)   | (0,4)   | (0,4)   | (0,5)  | (13,4)  |
| Golondrina                                         |               | 0,0   | (0,3)  | (0,7)  | (0,7)  | (0,8)  | (1,2)  | (1,5)  | (1,5)  | (1,8)  | (2,7)  | (2,7)  | (1,7)   | (1,5)   | (1,5)   | (1,4)   | (1,7)  | (2,9)   |
| ESAP (9)                                           |               | 0,0   | (0,0)  | (0,0)  | (0,0)  | (0,0)  | (0,0)  | (0,0)  | (0,0)  | (0,0)  | (0,0)  | (0,0)  | (0,0)   | (0,0)   | (0,0)   | (0,0)   | (0,0)  | (20,4)  |
| "Change" capital investido médio                   |               | 0,0   | (0,6)  | (1,4)  | (1,3)  | (1,5)  | (2,7)  | (3,2)  | (3,8)  | (4,4)  | (5,2)  | (5,9)  | (5,5)   | (5,7)   | (6,1)   | (6,6)   |        | (0,1)   |
| Capital investido acumulado + "change"             |               |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |         |        | (62,2)  |

(1) Corresponde ao investimento acumulado sempre que não esteja disponível decomposição anual

(2) Corresponde ao valor total investido na Europeámen, não atribuído de forma direta e não alocado às subsidiárias da ESAP

(3) Decomposição anual do investimento não disponível antes de 2003. Investimento alocado proporcionalmente entre 1980 e 2003 para cálculo do "change"

(4) Decomposição anual do investimento não disponível antes de 2005. Investimento alocado proporcionalmente entre 1987 e 2005 para cálculo do "change"

(5) Decomposição anual do investimento não disponível antes de 2005. Investimento alocado proporcionalmente entre 1980 e 2005 para cálculo do "change"

## Fluxo de caixa do investimento (ESR)

| Capital Investido/recebido (EUR)                | N. Diét. | 1980  | 1991  | 1992  | 1993  | 1994  | 1995  | 1996  | 1997  | 1998  | 1999  | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005   | Acum.   |
|-------------------------------------------------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|---------|
| Eunamirican - Não distribuído <sup>a)</sup>     | 270,6    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        | 270,6   |
| Agribahia <sup>b)</sup>                         | (9,1)    | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | (0,4) | (2,7)  | (12,5)  |
| ESPART - Brasil                                 | 0        | (0,5) | (1,0) | (0,9) | (0,5) | (1,5) | (0,6) | 0,2   | 0,0   | (1,7) | (1,2) | (1,4) | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0    | (8,1)   |
| Agribahia - Sub-total                           | (9,1)    | (0,5) | (1,0) | (0,9) | (0,5) | (1,5) | (0,6) | 0,2   | 0,0   | (1,7) | (1,2) | (1,4) | 0,0   | 0,0   | 0,0   | (0,4) | (2,7)  | (21,4)  |
| Cobrape <sup>c)</sup>                           | 0        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | (0,2) | (2,1)  | (6,1)   |
| ESPART - Brasil                                 | 0        | (0,1) | 0,0   | (0,5) | 0,0   | (0,7) | (1,6) | (2,3) | (1,7) | (3,0) | (1,2) | (1,5) | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0    | (12,7)  |
| Cobrape - Sub-total                             | (3,8)    | (0,1) | 0,0   | (0,5) | 0,0   | (0,7) | (1,6) | (2,3) | (1,7) | (3,0) | (1,2) | (1,5) | 0,0   | 0,0   | 0,0   | (0,2) | (2,1)  | (18,6)  |
| Comp. Agr. Botucatu, Botucatu Citrus e Agriways | (46,3)   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        | (46,3)  |
| Corina                                          | (10,0)   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        | (10,0)  |
| Golondrina                                      | (33,2)   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        | (33,2)  |
| ESAPA                                           | (0,1)    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        | (0,1)   |
| Capital investido anual                         | (102,6)  | (0,6) | (1,0) | (1,4) | (0,6) | (2,2) | (2,2) | (2,1) | (1,7) | (4,7) | (2,4) | (3,0) | 0,0   | 0,0   | 0,0   | (0,6) | (4,8)  | (129,9) |
| Agribahia                                       | (0,2)    | (0,2) | (0,4) | (0,4) | (0,4) | (0,5) | (0,7) | (0,6) | (0,9) | (0,9) | (1,1) | (2,1) | (1,3) | (1,1) | (0,9) | (0,7) | (0,9)  | (12,9)  |
| Cobrape                                         | 0,0      | (0,0) | 0,0   | 0,0   | (0,1) | (0,2) | (0,3) | 0,0   | 0,0   | (0,8) | (1,0) | (2,4) | (1,2) | (1,0) | (0,9) | (0,5) | (0,8)  | (10,4)  |
| Comp. Agr. Botucatu, Botucatu Citrus e Agriways | 0,0      | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | (0,1) | (0,2) | (0,5) | (0,4) | (0,4) | (0,4) | (0,3) | (0,4)  | (2,7)   |
| Corina                                          | 0,0      | (0,2) | (0,5) | (0,5) | (0,5) | (0,7) | (0,9) | (1,1) | (1,3) | (1,4) | (1,5) | (2,9) | (1,8) | (1,6) | (1,4) | (1,1) | (1,4)  | (18,5)  |
| Golondrina                                      | 0,0      | (0,0) | (0,0) | (0,0) | (0,0) | (0,0) | (0,0) | (0,0) | (0,0) | (0,0) | (0,0) | (0,0) | (0,0) | (0,0) | (0,0) | (0,0) | (0,0)  | (0,1)   |
| ESAPA                                           | 0,0      | (0,0) | (1,0) | (1,1) | (1,4) | (2,0) | (2,5) | (3,3) | (4,0) | (4,9) | (9,9) | (6,6) | (6,9) | (6,0) | (4,1) | (6,3) | (57,2) | (187,1) |

**Avaliação dos ativos imobilizados**

| <b>Avaliação dos ativos (USD)</b>              |             |             |             |  |
|------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|--|
|                                                | 2000        | 2002        | 2004        |  |
| FLM - Terra nua                                | 2,0         | 1,8         | 1,7         |  |
| FLM - Benfeitorias e equipamentos              | 1,4         | 1,2         | 1,3         |  |
| <b>Lagoa do Morro</b>                          | <b>3,4</b>  | <b>3,0</b>  | <b>3,0</b>  |  |
| FLC - Terra nua                                | 0,5         | 1,2         | 1,1         |  |
| FLC - Benfeitorias e equipamentos              | 0,6         | 1,8         | 2,4         |  |
| <b>Lagoa do Oeste</b>                          | <b>1,1</b>  | <b>2,9</b>  | <b>3,5</b>  |  |
| <b>Sub-total - Agrivinha</b>                   | <b>4,5</b>  | <b>6,0</b>  | <b>6,5</b>  |  |
| FPC - Terra nua                                | 8,2         | 6,6         | 7,5         |  |
| FPC - Benfeitorias e equipamentos              | 9,7         | 8,6         | 8,5         |  |
| <b>Sub-total - Cobrape</b>                     | <b>17,9</b> | <b>16,2</b> | <b>17,0</b> |  |
| FM - Terra nua                                 |             |             |             |  |
| <b>Sub-total - Companhia Agrícola Botucatu</b> |             |             |             |  |
| FM - Terra nua                                 | 18,6        | 21,2        | 21,7        |  |
| FM - Benfeitorias e equipamentos               | 1,7         | 2,0         | 2,2         |  |
| <b>Sub-total - Goiandinha</b>                  | <b>20,3</b> | <b>23,2</b> | <b>24,0</b> |  |
| FLM - Terra nua                                |             |             |             |  |
| FLM - Benfeitorias e equipamentos              |             |             |             |  |
| Ybycal                                         |             |             |             |  |
| FLM - Terra nua                                |             |             |             |  |
| FLM - Benfeitorias e equipamentos              |             |             |             |  |
| Lomas                                          |             |             |             |  |
| FLM - Terra nua                                |             |             |             |  |
| FLM - Benfeitorias e equipamentos              |             |             |             |  |
| Camdupiri                                      |             |             |             |  |
| FLM - Terra nua                                |             |             |             |  |
| FLM - Benfeitorias e equipamentos              |             |             |             |  |
| La Matilde                                     |             |             |             |  |
| FLM - Terra nua                                |             |             |             |  |
| FLM - Benfeitorias e equipamentos              |             |             |             |  |
| Haras Ilia Paz                                 |             |             |             |  |
| FLM - Terra nua                                |             |             |             |  |
| FLM - Benfeitorias e equipamentos              |             |             |             |  |
| Timbohy                                        |             |             |             |  |
| <b>Sub-total - Cotina</b>                      |             |             |             |  |
| <b>Total</b>                                   | <b>42,6</b> | <b>44,3</b> | <b>47,5</b> |  |

Fonte: avaliações oficiais realizadas pela Câmara de Consultores Associados, Brasil

| Resultados                                                       |  | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | Acum.  |
|------------------------------------------------------------------|--|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|--------|
| Volume de negócios (BRL)                                         |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      | 69,0   |
| EBITDA (BRL)                                                     |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      | 2,9    |
| EBIT (BRL)                                                       |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      | (6,1)  |
| Resultado líquido (BRL)                                          |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      | (24,1) |
| Resultado líquido (USD)                                          |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      | (8,9)  |
| Participação devida pelo Grupo (%)                               |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Resultado líquido atribuível ao Grupo (USD)                      |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Nota: valores preliminares, em processo de análise e confirmação |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      | (8,9)  |
| Balanco (BRL)                                                    |  | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |        |
| Ativo                                                            |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Capital próprio                                                  |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Passivo                                                          |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Nota: valores preliminares, em processo de análise e confirmação |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Balanco (USD)                                                    |  | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |        |
| Ativo                                                            |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Capital próprio                                                  |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Passivo                                                          |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Nota: valores preliminares, em processo de análise e confirmação |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Divida financeira                                                |  | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |        |
| Tesouraria (financiamento curto-prazo)                           |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Investimento (financiamento curto-prazo)                         |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Investimento (financiamento longo-prazo)                         |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Total (BRL)                                                      |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Tesouraria (financiamento curto-prazo)                           |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Investimento (financiamento curto-prazo)                         |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Investimento (financiamento longo-prazo)                         |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Total (USD)                                                      |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Nota: valores preliminares, em processo de análise e confirmação |  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |        |

**Total Accōe: 945.101**

1,859 1,375

## INVEST TUR divulga seus resultados do segundo trimestre de 2007

A INVEST TUR anuncia o encerramento da Oferta Pública Inicial de suas Ações e a captação de R\$ 945 milhões para investimentos em projetos imobiliários turísticos.

**São Paulo, 13 de agosto de 2007** – A Invest Tur - Companhia Brasileira de Desenvolvimento Imobiliário Turístico (Bovespa: IVTT3), empresa de capital aberto constituída com o escopo de explorar o setor de desenvolvimento imobiliário turístico, com foco em turismo de lazer e negócios, anuncia os resultados do segundo trimestre de 2007 (2T07). Tendo em vista a fase inicial das operações da Invest Tur, as demonstrações financeiras da Companhia são representadas somente pelo Balanço Patrimonial. As informações financeiras e operacionais a seguir são apresentadas em BR GAAP e em Reais (R\$).

### Desdobramentos do Período

- ▶ Em 16 de julho de 2007, as ações da Invest Tur começaram a ser negociadas no Novo Mercado da BOVESPA, ao preço unitário de R\$1.000.
- ▶ Inicialmente, com a realização da Oferta Base somada ao exercício da Opção de Ações Adicionais, foram emitidas 700.000 e 140.000 ações, respectivamente, totalizando uma captação de R\$ 840 milhões.
- ▶ Posteriormente, foi exercida integralmente a Opção de Ações Suplementares, com a emissão de 105.000 ações adicionais e captação de R\$ 105 milhões.
- ▶ Em 2 de agosto de 2007, foi publicado o Anúncio de Encerramento da Distribuição Pública Primária de Ações Ordinárias da Companhia, totalizando a emissão de 945.000 ações e captação de R\$ 945 milhões.
- ▶ Em 27 de julho de 2007, foi renovado o Instrumento Particular de Opção de Compra de Ações e Quotas do T'xai Hotéis, para que sejam realizados os trabalhos de due-diligence prévios a aquisição do respectivo empreendimento.
- ▶ Em RCA realizada em 08 de agosto de 2007, foi aprovada a contratação da Sra. Andrea C. Ruschmann, que passou a exercer os cargos de Diretora Executiva Financeira e de Relações com Investidores.

### Contato de RI

Andrea C. Ruschmann  
Tel.: +55 (11) 3443-6272  
E-mail: [ri@investtur.com](mailto:ri@investtur.com)

### Teleconferência de Resultados do 2T07

Data: 14 de agosto de 2007

#### Português

Hora: 17h00 (Brasília)  
10h00 (US-ET)  
Fone: +55 11 2188-0188  
Reply: +55 11 2188-0188  
Código: Invest Tur

#### Inglês

Hora: 13h00 (Brasília)  
12h00 (US-ET)  
Fone: +1 (873) 935-8883  
Reply: +1 (873) 341-3080  
Código: 8041649

- ▶ Código BOVESPA: IVTT3
- ▶ Preço da ação: R\$1.048,99
- ▶ Valor de Mercado: R\$391,4 milhões
- ▶ Data da cotação: 10/08/2007
- ▶ Quantidade de Ações Ordinárias: 945.101
- ▶ Free-Float: 99,99%

[www.investtur.com/ri](http://www.investtur.com/ri)

## Estratégia da Companhia

O plano de desenvolvimento da Companhia contempla a aquisição de novas propriedades para a incorporação, desenvolvimento, exploração, locação, alou, venda de empreendimentos imobiliários turísticos e relacionados, por meio de 3 projetos de investimento distintos: "turismo de lazer", "negócios relacionados" e "turismo de negócios".

Os acionistas fundadores fornecerão o know-how necessário para a identificação de áreas e obtenção de todas as licenças, incluindo as de natureza ambiental, necessárias para a viabilização e operação dos projetos, bem como para análise das alternativas existentes para o financiamento e a avaliação de viabilidade financeira.

A Invest Tur pretende aproveitar oportunidades para adquirir áreas extensas a preços atrativos com notável potencial de desenvolvimento e, por meio do conhecimento de seus acionistas fundadores, viabilizar a implementação desses projetos, capturando a valorização imobiliária gerada.

## Eventos Subsequentes

### PROJETOS EM ANDAMENTO

Em linha com o que foi divulgado durante o processo da Oferta Pública de Ações, a administração da Companhia tem direcionado seus esforços para desenvolver os 15 projetos que estavam identificados naquele momento como sendo passíveis de implementação nos 12 a 18 meses seguintes à Oferta, bem como para buscar novas oportunidades de negócios. Assim sendo, a tabela a seguir, demonstra o pipeline atual de projetos potenciais da Invest Tur, sendo que o percentual de alocação de cada projeto em relação ao volume total captado pela Companhia foi ajustado pelos seguintes motivos:

- ▶ Exercício das Opções de Ações Adicionais e Suplementares, equivalentes a 20% e 15% da Oferta Base, respectivamente;
- ▶ Reavaliação do projeto Golf Residence Bahia, com incremento de R\$122 milhões em relação ao investimento inicial previsto.

Atualmente, a Companhia não possui qualquer opção de compra ou outro instrumento que garanta a aquisição das áreas ou participações dos projetos citados, com exceção da opção de compra relativa ao T'xai Resort.

| Projeto / Banco de Terrenos                | Custo Total (R\$ mm) | Part. de Invest. Tur (%) | Valor Invest. Tur (R\$ mm) | Terreno do Terreno (m²) | % Recursos Alocado (Encerramento da Obra) (i) | % Recursos Alocado (Prospecção) (ii) |
|--------------------------------------------|----------------------|--------------------------|----------------------------|-------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------------------|
| <b>Projeto Ilacaré - Estado da Bahia</b>   |                      |                          |                            |                         |                                               |                                      |
| Txai Resorço Trancoso                      | 27,5                 | 100%                     | 27,5                       | 100.000                 | 3,1%                                          | 3,5%                                 |
| Txai Residência Salvador                   | 15,3                 | 100%                     | 15,3                       | 2.000                   | 1,7%                                          | 1,9%                                 |
| Txai Residência Paraty                     | 7,5                  | 100%                     | 7,5                        | 20.000                  | 0,9%                                          | 1,0%                                 |
| Txai Residência Santa Catarina             | 46,7                 | 70%                      | 32,7                       | 450.000                 | 3,7%                                          | 4,2%                                 |
| Txai Residência Rio de Janeiro             | 43,0                 | 50%                      | 21,5                       | 900.000                 | 2,4%                                          | 2,7%                                 |
| N. Sta. Vítia Residência                   | 40,3                 | 100%                     | 40,3                       | 610.000                 | 4,6%                                          | 5,1%                                 |
| Golf Paraty e Residência                   | 38,3                 | 80%                      | 30,6                       | 80.000                  | 3,5%                                          | 3,9%                                 |
| Real Residência Bahia                      | 144,7                | 55%                      | 79,6                       | 1.800.000               | 8,0%                                          | 10,2%                                |
| Deep Beach Residência                      | 65,4                 | 50%                      | 32,7                       | 1.600.000               | 3,7%                                          | 4,2%                                 |
| Golf Residência Bahia <sup>(i)</sup>       | 500,8                | 33%                      | 165,3                      | 8.023.224               | 18,8%                                         | 5,5%                                 |
| Marina Residência                          | 146,1                | 80%                      | 116,9                      | 470.000                 | 13,3%                                         | 6,3%                                 |
| Old Town Condomínio - Hotel                | 38,2                 | 100%                     | 38,2                       | 2.600                   | 4,1%                                          | 4,6%                                 |
| <b>Total Projeto Imobiliário</b>           | <b>1.111,9</b>       | <b>85%</b>               | <b>606,1</b>               |                         | <b>68,8%</b>                                  | <b>66,1%</b>                         |
| <b>Projeto Hotéis - Estado da Bahia</b>    |                      |                          |                            |                         |                                               |                                      |
| Txai Ilacaré                               | 34,5                 | 50%                      | 17,3                       | 520.000                 | 2,0%                                          | 2,2%                                 |
| Txai Resorço Trancoso                      | 26,0                 | 50%                      | 13,0                       | 262.000                 | 1,5%                                          | 1,7%                                 |
| Txai Hotel Salvador                        | 13,0                 | 50%                      | 6,5                        | 6.000                   | 0,7%                                          | 0,8%                                 |
| Txai Resorço Paraty                        | 16,0                 | 50%                      | 7,5                        | 20.000                  | 0,9%                                          | 1,0%                                 |
| Txai Resorço Santa Catarina                | 16,0                 | 50%                      | 8,0                        | 150.000                 | 0,9%                                          | 1,0%                                 |
| Txai Resorço Rio de Janeiro                | 16,0                 | 50%                      | 8,0                        | 100.000                 | 0,9%                                          | 1,0%                                 |
| Nossa Senh'ora Vitória Resorço             | 10,5                 | 100%                     | 10,5                       | 50.000                  | 1,2%                                          | 1,3%                                 |
| Golf Paraty e Resorço                      | 22,0                 | 80%                      | 17,6                       | 20.000                  | 2,0%                                          | 2,2%                                 |
| Real Resorço Bahia                         | 60,1                 | 55%                      | 33,0                       | 1.000.000               | 3,7%                                          | 4,2%                                 |
| Deep Beach Resorço                         | 26,0                 | 50%                      | 13,0                       | 600.000                 | 1,5%                                          | 1,7%                                 |
| Golf Resorço Bahia                         | -                    | -                        | -                          | -                       | 0,0%                                          | 3,1%                                 |
| Marina Resorço                             | 46,1                 | 80%                      | 36,8                       | 100.000                 | 4,2%                                          | 4,7%                                 |
| <b>Total Projeto Hotéis</b>                | <b>286,2</b>         | <b>60%</b>               | <b>171,3</b>               |                         | <b>16,4%</b>                                  | <b>24,8%</b>                         |
| <b>Banco de Terrenos - Estado da Bahia</b> |                      |                          |                            |                         |                                               |                                      |
| Long Beach                                 | 21,6                 | 67%                      | 14,4                       | 50.000.000              | 1,6%                                          | 1,9%                                 |
| Port Beach                                 | 26,4                 | 70%                      | 17,8                       | 20.000.000              | 2,0%                                          | 2,2%                                 |
| <b>Total Banco de Terrenos</b>             | <b>47,9</b>          | <b>68%</b>               | <b>32,2</b>                |                         | <b>3,7%</b>                                   | <b>4,2%</b>                          |
| <b>INVESTIMENTO TOTAL (%)</b>              | <b>1.441,1</b>       | <b>68%</b>               | <b>669,5</b>               |                         | <b>82,0%</b>                                  | <b>66,2%</b>                         |

<sup>(i)</sup> Percentual de utilização de recursos calculado com base no valor líquido de \$228,0 milhões captado do encerramento da Obra.  
<sup>(ii)</sup> Percentual de utilização de recursos calculado com base no valor líquido de \$273,3 milhões informado no Prospecção.  
<sup>(iii)</sup> Projeto \$26,4 milhões de Real Resorço Bahia foi reavaliado: investimento da parcela da Invest Tur passou de \$143,4 milhões para \$185,3 milhões.

## TXAI HOTÉIS / RESORTS

O Txai Resorço Ilacaré é um eco-resorço, localizado no estado da Bahia, que está há 7 anos em funcionamento. Este resorço possui 520.000 m² de área, composto por 40 bangalôs e 28 residências. A marca Txai é reconhecida mundialmente e possui um grande potencial de exploração.

Em 27 de abril de 2007, foi celebrado um Instrumento Particular de Opção de Compra de Ações e Quotas do Txai Hotéis, com prazo para exercício de 90 dias contados da assinatura deste contrato, prorrogáveis por mais 90 dias. Esta opção foi prorrogada em 27 de julho de

2007, para que sejam realizados os trabalhos de due-diligence prévios a aquisição do empreendimento.

Além de poder desenvolver a marca "Txai" e adquirir o resorço em Ilacaré, com a assinatura deste contrato, a Invest Tur também poderá implementar os seguintes projetos:

- ▶ Txai Resorço Trancoso, localizado no estado da Bahia, possui 292.000 m² de área e será formado por 40 bangalôs;
- ▶ Txai Hotel Salvador, também localizado no estado da Bahia, possui 6.000 m² de área e será formado por 40 suítes e 48 residências;
- ▶ Txai Resorço Paraty, localizado no estado do Rio de Janeiro, possui 20.000 m² de área e será formado por 36 bangalôs e 20 vilas.

## Demonstração Financeira

### DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO

A Invest Tur foi constituída em 14 de março de 2007 e até a presente data encontra-se em fase pré-operacional. Dessa forma, os gastos incorridos até 30 de junho de 2007 foram apropriados no ativo diferido ou despesas antecipadas para futura amortização. Portanto, não há demonstração de resultado para o trimestre findo em 30 de junho de 2007.

### BALANÇO PATRIMONIAL

- Ativo Circulante

| Ativo Circulante (R\$)           | Em 30 de junho de 2007 |
|----------------------------------|------------------------|
| Disponibilidades                 | 9.196                  |
| Créditos diversos                | 3.594                  |
| Despesas antecipadas             | 217.650                |
| Viagens                          | 22.766                 |
| Taxa de registro na CVM          | 82.870                 |
| Publicações Legais               | 72.000                 |
| Elaboração de prospectos         | 21.386                 |
| Demas gastos                     | 18.528                 |
| <b>Total do Ativo Circulante</b> | <b>230.340</b>         |

No 2107, o total do Ativo Circulante foi de R\$230.340, uma variação significativa quando comparado ao valor de R\$ 500 apresentado no 1107, principalmente em decorrência: (i) da capitalização de uma parcela do capital social; (ii) do valor recebido com os múltiplos realizados, que foram contabilizados nesse trimestre; (iii) e das despesas antecipadas, representadas basicamente pelos gastos relacionados à colocação da oferta de ações.



Ativo Diferido

| Diferido (R\$)           | Em 30 de junho de 2007 |
|--------------------------|------------------------|
| Desenvolvimento da marca | 35.455                 |
| Prospecção de negócios   | 7.363                  |
| Demais gastos            | 8.393                  |
| <b>Total do Diferido</b> | <b>51.211</b>          |

O Ativo Diferido passou de R\$11.560 no 11/07, para um total de R\$51.211 no 21/07. Este item foi impactado pelo fato de que, no período findo em 30 de junho de 2007, a Companhia contabilizou no Diferido os gastos incorridos com o início das atividades da empresa, representados predominantemente pelos gastos na fase pré-operacional relativos ao desenvolvimento da marca da Companhia, despesas de viagens para prospecção de negócios, despesas de consultoria para desenvolvimento dos empreendimentos e honorários advocatícios.

A amortização do diferido deverá ser apropriada a partir do início das operações comerciais da Companhia. O período ainda será estipulado conforme expectativas da administração e do prazo de recuperação dos gastos, devendo compreender o período de cinco a dez anos.

Da mesma forma, os gastos incorridos na fase de implantação dos empreendimentos deverão ser absorvidos pelas receitas de operações futuras, nos termos das estimativas e projeções do empreendimento.

Passivo Circulante

| Passivo Circulante (R\$)           | Em 30 de junho de 2007 |
|------------------------------------|------------------------|
| Fornecedores                       | 81.480                 |
| Obrigações Tributárias             | 338                    |
| Contas a Pagar                     | 61                     |
| Débitos com partes relacionadas    | 129.892                |
| <b>Total do Passivo Circulante</b> | <b>211.861</b>         |

O Passivo Circulante apresentado no 21/07 foi de R\$211.861, diante do valor de R\$11.060 apresentado no trimestre anterior. O acréscimo se deve basicamente aos débitos com partes relacionadas realizados em sua grande maioria pelos sócios, através de múltiplos da empresa. Com o recebimento dos recursos da Oferta Pública de Ações, esses múltiplos já foram liquidados.

Usos e Fontes

Excluindo os valores de comissão dos agentes coordenadores e os demais custos incorridos na colocação da Oferta Pública das ações da Invest Tur, o total de recursos líquidos captado foi de R\$880,4 milhões. Uma parte desses recursos foi mantida em caixa, para necessidades de curto prazo e para o pagamento de despesas do IPO ainda não liquidadas. O valor restante de R\$871,5 milhões foi distribuído igualmente entre dois gestores, que alocaram os recursos em fundos exclusivos, com as seguintes características:

► Rentabilidade esperada entre 102,0% e 103,0% do CDI;

► Foco em baixo risco de crédito com parcela reduzida em fundos Multimercados, com volatilidade anual máxima de até 0,20%;

► Exposição máxima por emissor (exclui-se Tesouro Nacional) de até 20% do PL total do fundo.

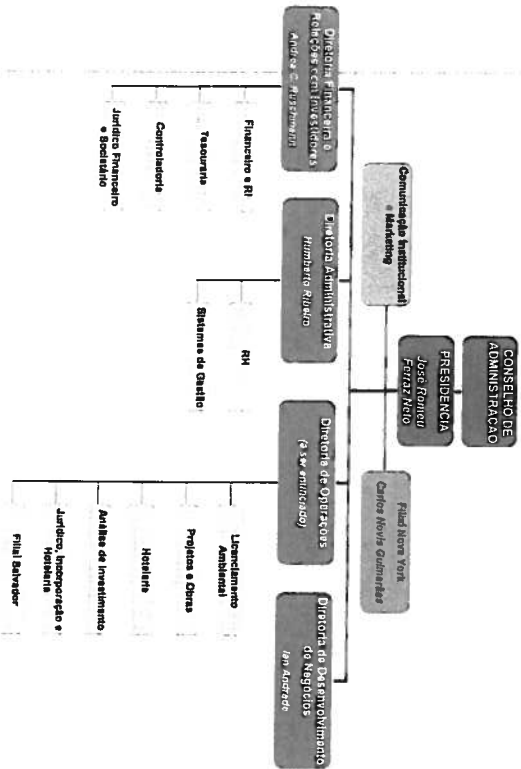
| (Pr. de Ação = R\$ 1,000)             |                |                                 |  |
|---------------------------------------|----------------|---------------------------------|--|
|                                       | Nº Ações       | Valor Bruto (em milhões de R\$) |  |
| Oferta Base                           | 700.000        | 700.000                         |  |
| Ações Adicionais - 20%                | 140.000        | 140.000                         |  |
| Ações Suplementares - 15%             | 105.000        | 105.000                         |  |
| <b>FONTES DOS RECURSOS (a)</b>        | <b>945.000</b> | <b>945.000</b>                  |  |
| (1) Comissões                         | 6,0%           | 56.700                          |  |
| Coordenação                           | 0,8%           | 7.560                           |  |
| Garantia Firme                        | 0,8%           | 7.560                           |  |
| Cobertura                             | 2,4%           | 22.860                          |  |
| Incentivo                             | 2,0%           | 19.800                          |  |
| (2) Impostos sobre Comissões          |                | 6.721                           |  |
| (3) Despesas de Roadshow              |                | 900                             |  |
| (4) Serviço Liquidatão CRLC           |                | 331                             |  |
| <b>USOS DOS RECURSOS (b)</b>          |                | <b>64.682</b>                   |  |
| Cobertura Líquida                     |                |                                 |  |
| Pagamentos 1º mês                     |                | 5.500                           |  |
| Aplicações                            |                | 435.768                         |  |
| US\$ Pécunia - FIM                    |                | 435.768                         |  |
| Hedging Certo - FIC                   |                | 3.312                           |  |
| CPMF das Aplicações                   |                | 3.312                           |  |
| <b>FLUXO DE CAIXA LIVRE (b) - (c)</b> |                | <b>860.348</b>                  |  |

Administração

Em Reunião do Conselho de Administração realizada em 08 de Agosto de 2007, foi formalizada a renúncia do Sr. José Romêu Ferraz Neto para os cargos de Diretor Executivo Financeiro e de Relações com Investidores e, para substituí-lo nessas atribuições, foi nomeada a Sra. Andrea C. Ruschmann.

A Sra. Andrea C. Ruschmann é administradora de empresas graduada e pós-graduada em finanças pela FGV. Trabalhou no mercado financeiro entre 1990 e 1999, tendo atuado durante 5 anos no ING Bank N.V., na área de Investment Banking com foco nas áreas de M&A e Project Finance. Entre 1999 e 2006, atuou junto ao grupo norte-americano AES, acionista controlador da Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A. e AES Tietê S.A., tendo atuado nas áreas financeira e de relações com investidores dessas duas companhias. Também participou de avaliação de projetos e de aquisição de empresas, oferta pública de ações, reestruturação de dívidas e de participação societária. Entre 2006 e 2007, atuou na Technisa S.A., empresa nacional do setor de construção civil, como Diretora Executiva Financeira e de Relações com investidores.

Nesta RCA, também foi aprovada a implementação de nova estrutura organizacional da Companhia, conforme organograma a seguir:



#### Mercado de Capitais

Em 16 de julho de 2007, sob o código IUT3, as ações da Invest Tur Brasil iniciaram suas negociações ao preço de R\$1.000, no Novo Mercado da BOVESPA, se comprometendo com os mais altos padrões de Governança Corporativa do mercado de capitais brasileiro. A cotagem das ações da Companhia é unitária e negociada em lote de cem ações.

A Oferta Pública de Ações Ordinárias foi encerrada em 02 de agosto e realizada com sucesso. Com 945.000 ações ordinárias emitidas, foi captado o valor de R\$945 milhões, que será destinado à aquisição de novas propriedades para o desenvolvimento, planejamento, construção, locação e/ou venda de empreendimentos imobiliários no Brasil, voltados ao segmento turístico.

O controle acionário está pulverizado no mercado, somente 3 acionistas possuem mais do que 5% do capital social da Companhia, sendo que o *free float* corresponde a 99,99% das ações da Invest Tur.

| Ações                 | Antes da oferta  |                   | Após a oferta    |                   |
|-----------------------|------------------|-------------------|------------------|-------------------|
|                       | Ações ordinárias | Capital total (%) | Ações ordinárias | Capital total (%) |
| Acionistas Fundadoras | 97               | 96,04             | 97               | 0,0103            |
| Conselheiros          | 4                | 3,96              | 4                | 0,0004            |
| Ações em Circulação   | -                | 0,0               | 945.000          | 99,9893           |
| Total                 | 101              | 100,00            | 945.101          | 100,00            |

A Companhia possui um Conselho de Administração composto por 6 membros, dos quais 4 são independentes.

Balanco Patrimonial

BALANÇO PATRIMONIAL (Em R\$)

|                       | Em 30 de Junho de 2007 | Em 31 de Março de 2007 |
|-----------------------|------------------------|------------------------|
| <b>ATIVO</b>          |                        |                        |
| <b>Circulante</b>     | 230.340                | 690                    |
| Dívidas               | 9.196                  | 500                    |
| Cédulos diversos      | 3.594                  | 0                      |
| Despesas antecipadas  | 217.550                | 0                      |
| <b>Permanente</b>     | 51.211                 | 11.560                 |
| Diferido              | 51.211                 | 11.560                 |
| <b>TOTAL DO ATIVO</b> | <b>281.551</b>         | <b>12.050</b>          |

|                                       |                |               |
|---------------------------------------|----------------|---------------|
| <b>PASSIVO</b>                        |                |               |
| <b>Circulante</b>                     | 214.061        | 11.050        |
| Fornecedores                          | 81.480         | 0             |
| Obrigações trabalhistas e tributárias | 338            | 0             |
| Contas a pagar                        | 61             | 0             |
| Dívidas com partes relacionadas       | 129.982        | 11.050        |
| <b>Permanente líquido</b>             | 66.890         | 1.000         |
| Capital social                        | 66.890         | 1.000         |
| Capital Subscrito                     | 101.000        | 0             |
| (-) Capital a Integralizar            | 31.310         | 0             |
| <b>TOTAL DO PASSIVO E PL</b>          | <b>281.551</b> | <b>12.050</b> |

Sobre a Invest Tur

A Invest Tur é uma companhia constituída com o escopo de explorar o setor de desenvolvimento imobiliário turístico com foco em turismo de lazer e de negócios, incluindo hotéis e desenvolvimento imobiliário para segunda residência, bem como atividades relacionadas a esses objetivos. O plano de negócios da Companhia engloba a aquisição e incorporação de novas áreas para o desenvolvimento ou exploração de empreendimentos de turismo de lazer e de negócios para posterior locação e/ou alienação, bem como a aquisição de participações em sociedades que já desenvolviam atividades no mesmo setor.

Os Srs. Carlos Novis Guimarães, José Romeu Ferraz Neto, Márcio Botana Moraes e Joaquim Ferraz são os Acionistas Fundadores e trazem para a Companhia a experiência de mais de 28 anos no setor financeiro brasileiro e internacional, assim como no setor de incorporação imobiliária brasileira, adquirida por meio da atuação em diversas instituições financeiras internacionais e Grupo RFM.

Aviso Legal:

As afirmações contidas neste documento relacionadas a perspectivas sobre os negócios, projeções sobre resultados operacionais e financeiros e aquelas relacionadas a perspectivas de crescimento da Invest Tur são meramente projeções e, como tais, são baseadas exclusivamente nas expectativas da diretoria sobre o futuro dos negócios. Essas expectativas dependem, substancialmente, das condições de mercado, do desempenho da economia brasileira, do setor e dos mercados internacionais e, portanto, sujeitas a mudança sem aviso prévio.

Algumas das afirmações aqui contidas se baseiam nas hipóteses e perspectivas atuais da administração da Companhia que poderiam ocasionar variações materiais entre os resultados, performance e eventos futuros. Os resultados reais, desempenho e eventos podem diferir significativamente daqueles expressos ou implicados por essas afirmações, como um resultado de diversos fatores, tais como condições gerais e econômicas no Brasil e outros países; níveis de taxa de juros e de câmbio, renegociações futuras ou pré-pagamento de obrigações ou créditos denominados em moeda estrangeira, mudanças em leis e regulamentos e fatores competitivos gerais (em base global, regional ou nacional).

## Apresentadores



Carlos Guimarães

Presidente do Conselho



José Romeu Ferraz

Diretor Presidente



Andrea C. Ruschmann

Diretora Financeira e de  
Relações com Investidores

I) A Oferta Pública

II) A Invest Tur Brasil

III) Conclusão

IV) Perguntas e Respostas



I) A Oferta Pública

II) A Invest Tur Brasil

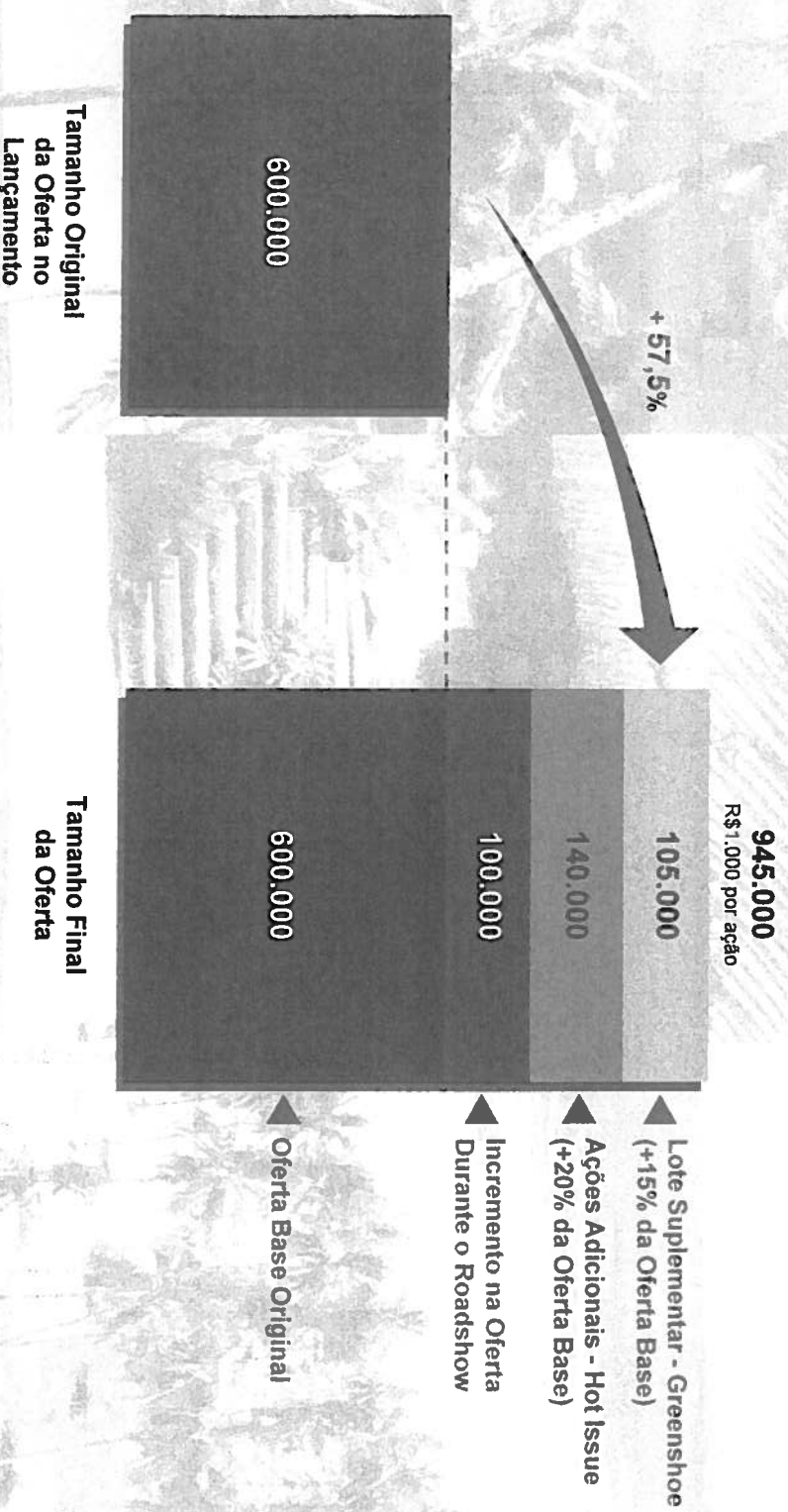
III) Conclusão

IV) Perguntas e Respostas

# Volume Total da Oferta

Valor Total da Oferta Aumentou em 57,5% (Incluindo o Aumento da Oferta Base)

(Em número de ações)

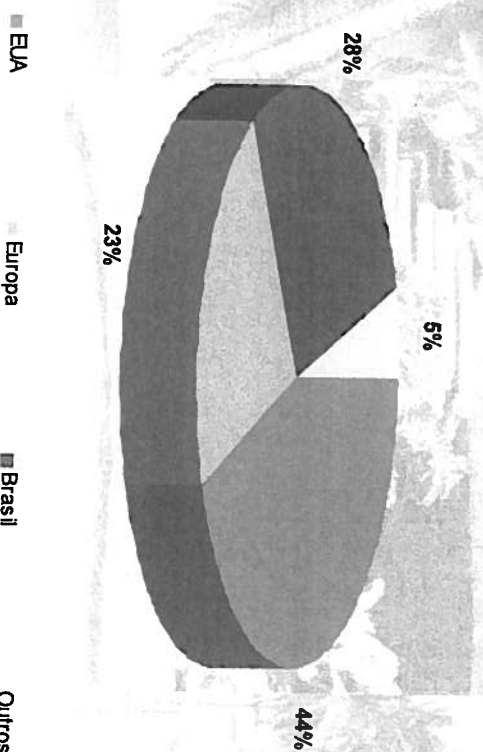




## Destques da Operação



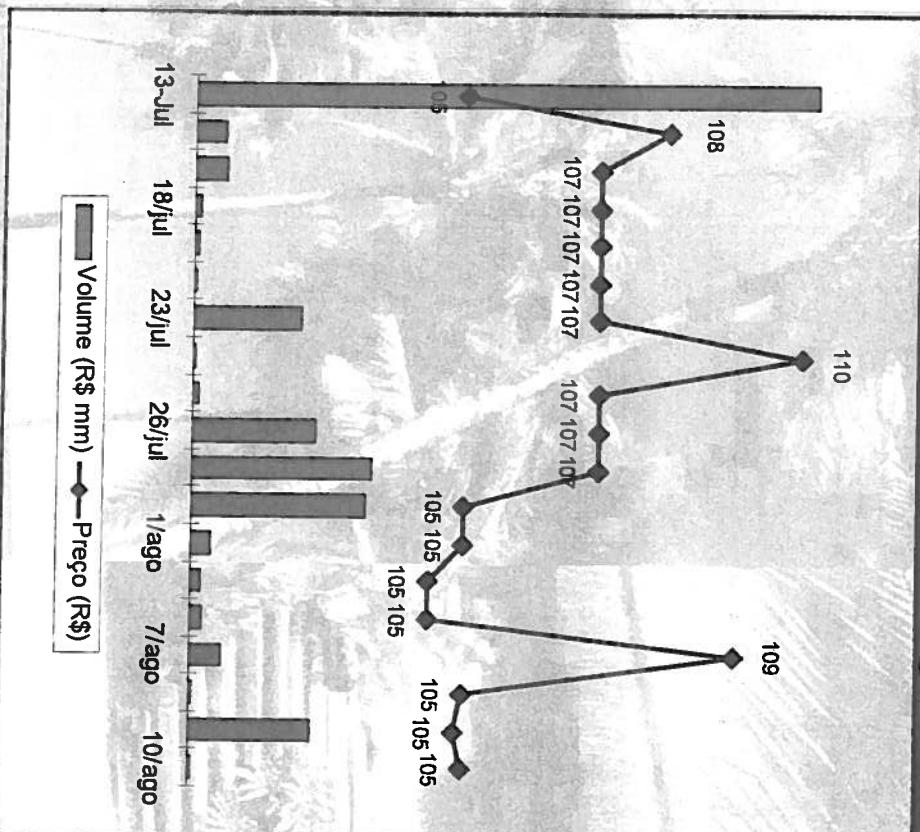
- 1ª Incorporadora brasileira de resorts / segunda moradia para estrangeiros a se tornar pública;
- 2ª Maior Oferta Pública de Ações realizada no Brasil do segmento imobiliário;
- Introdução de uma estrutura de compensação aos fundadores, em linha com os interesses dos acionistas;
- 1ª vez em que o tamanho de uma Oferta é incrementada durante o Roadshow no Brasil;
- Oferta foi incrementada pela 2ª vez durante o Pricing, em linha com a elevada subscrição;
- Demanda institucional:



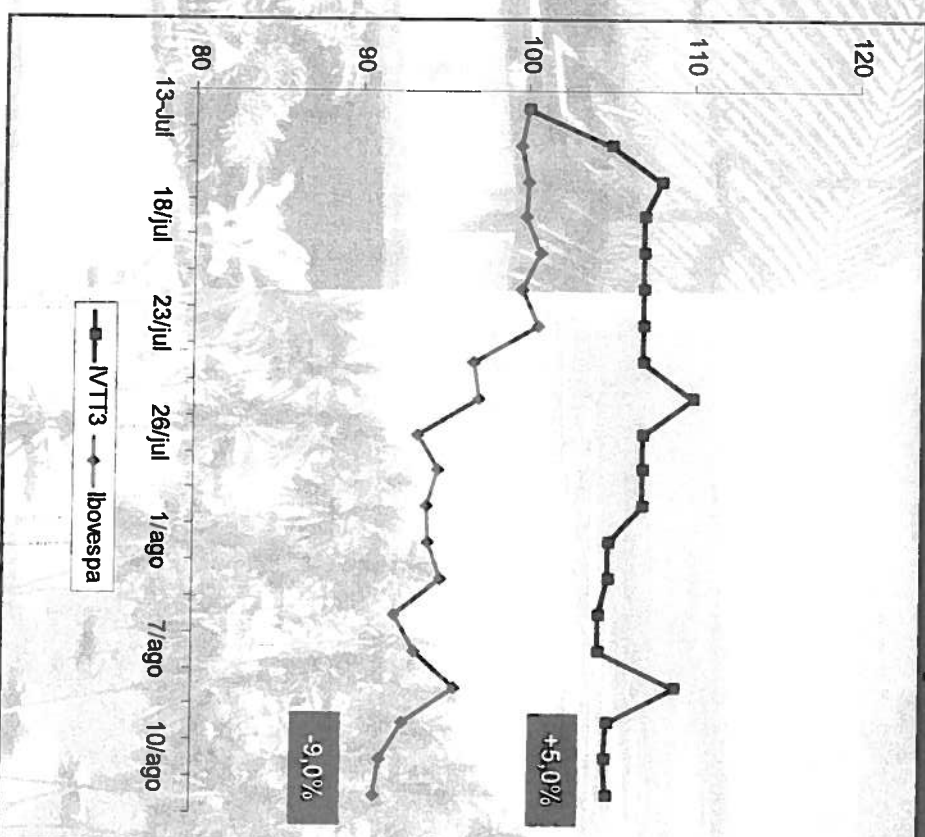
# Performance da Ação e Volume Negociado desde o IPO



Performance da Ação e Volume Negociado



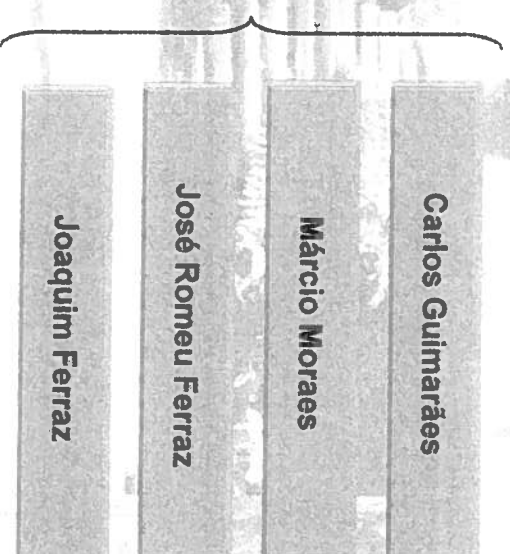
Performance IVTT3 vs. Ibovespa



# Composição Acionária Pós Oferta

| Acionistas                       | Qtde de<br>Ações | %      |
|----------------------------------|------------------|--------|
| Sócios Fundadores <sup>(1)</sup> | 97               | 0,01   |
| Conselheiros                     | 4                | 0,0004 |
| Ações em Circulação              | 945.000          | 99,99  |
| Total                            | 945.101          | 100,00 |

<sup>(1)</sup> Sócios  
Fundadores



# Agenda



I) A Oferta Pública

II) A Invest Tur Brasil

III) Conclusão

IV) Perguntas e Respostas

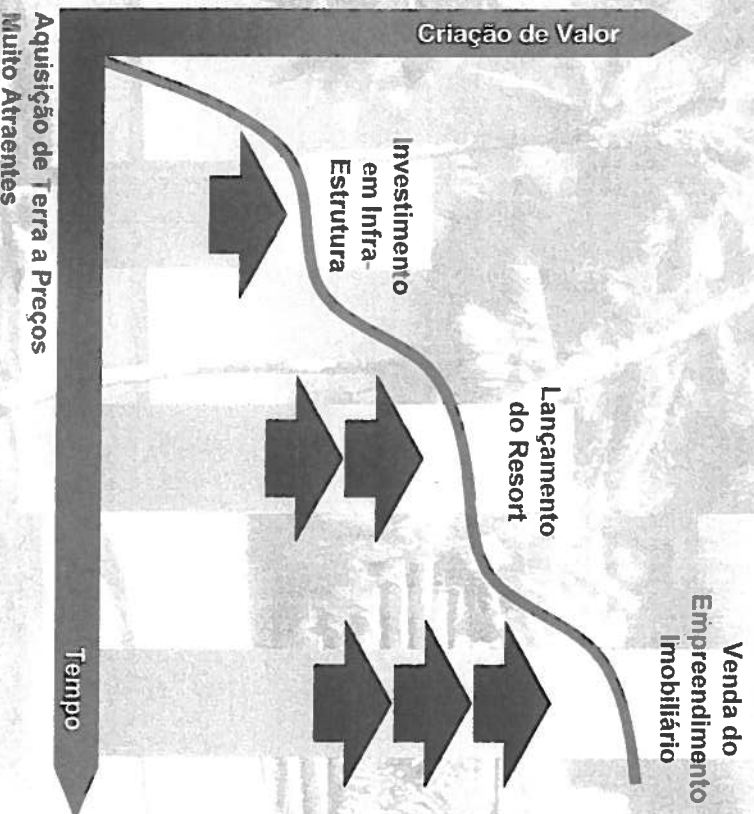


# Invest Tur Brasil

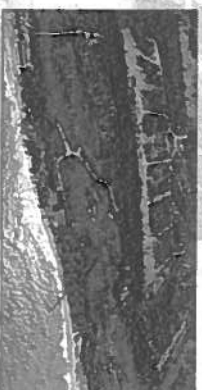


Companhia criada por uma equipe experiente de executivos para se beneficiar de oportunidades do setor de desenvolvimento imobiliário turístico no Brasil com **responsabilidade ambiental e social**

- ✔ Nossas receitas se originam de (i) incorporação e venda de empreendimentos imobiliários turísticos e (ii) co-incorporação e co-propriedade de resorts
- ✔ Valorização de capital por meio de aquisição, desenvolvimento e venda de grandes parcelas de terras voltadas para o turismo



✔ Terra com Potencial de Desenvolvimento



✔ Projeto em Construção



✔ Terra Desenvolvida / Resorts



# Fundadores



**Os fundadores contribuem com vasta experiência em setores complementares**

## Sócios do Grupo RFM

- Fundaram o Grupo RFM, transformando-o em um dos incorporadores imobiliários mais inovadores e bem-sucedidos do Brasil
  - Mais de 250 incorporações
  - Mais de 800.000 m<sup>2</sup> construídos
  - 28 anos de experiência no mercado imobiliário brasileiro
- Considerável experiência em desenvolvimento de resorts
  - Incorporação e construção de Txai Resorts, Club Med Trancoso, entre outros
  - Vasta experiência em processo de aprovação de projetos em órgãos municipais, estaduais e federais
  - Longo relacionamento com proprietários de terras e operadores de resorts



Prêmio Master Imobiliário



ISO 9001  
ISO 14001

## Sr. Carlos Guimarães

- O Sr. Guimarães é o Presidente do Conselho da Invest Tur
- Formado pela Wharton School, possui mais de 28 anos de experiência em corporate finance
- Responsável por todas as atividades do setor privado no Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID)
- Vasta experiência nos principais bancos de investimentos de Wall Street
  - Managing Director e Head de Latin American Investment Banking para Salomon Smith Barney (Citigroup)
  - Managing Director e Head de Latin American Investment Banking para Lehman Brothers



LEHMAN BROTHERS



Inter-American  
Development Bank

## Mais Alto Nível de Governança Corporativa



### ➤ Listagem no Novo Mercado

– 100% de direitos de *tag along*

### ➤ Mais de 70% dos membros do Conselho são independentes

### ➤ Decisões de Investimento aprovadas pelo Conselho

### ➤ Cláusula de pró-dispersão disparada caso o limite de 35% de participação acionária seja atingido

### ➤ Cláusula de não-competição: todas as atividades imobiliárias turísticas serão realizadas pelos Fundadores por intermédio da Invest Tur





# Conselho de Administração Sólido



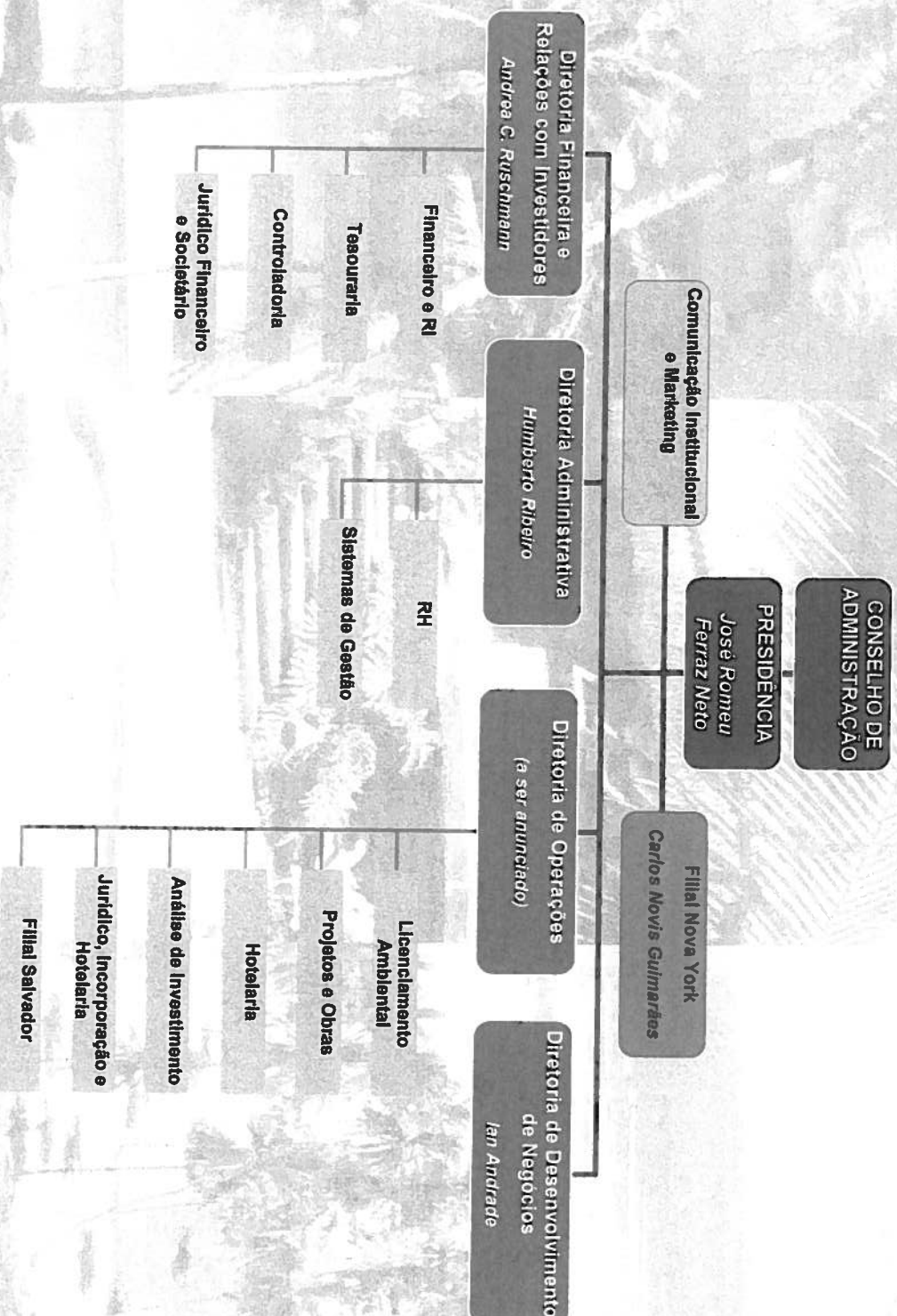
|                               | Experiência Anterior                                                                        | Posição Atual na Invest Tur |
|-------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|
| <b>Carlos Guimarães</b>       | Coordenador do Setor Privado do Banco Interamericano de Desenvolvimento                     | Presidente do Conselho      |
| <b>Márcio Moraes</b>          | Co-Fundador e Diretor Geral do Grupo RFM                                                    | Vice-Presidente do Conselho |
| <b>José Luiz Osório</b>       | Ex-Presidente da CVM e Ex-Diretor do BNDES                                                  | Membro Independente         |
| <b>Horácio Lafer Piva</b>     | Ex-Presidente da FIESP e Presidente da Bracelpa (Associação Brasileira de Celulose & Papel) | Membro Independente         |
| <b>Ricardo Espírito Santo</b> | Diretor Presidente do BES Investimentos do Brasil S.A.                                      | Membro Independente         |
| <b>Marco Antônio Bologna</b>  | Presidente da TAM S.A.                                                                      | Membro Independente         |
| <b>A ser anunciado</b>        | [Acionista minoritário]                                                                     | Membro Independente         |



# Organograma



➤ Em RCA realizada em 8 de Agosto, foi aprovada a contratação da Sra. Andrea C. Ruschmann, que passou a exercer os cargos de Diretora Executiva Financeira e de Relações com Investidores.



# Oportunidades de Investimento em Análise

**INVEST TUR**  
IMOBILIAR

| Projetos / Banco de Terrenos                       | Custo Total<br>(R\$ mm) | Part. da<br>Cia (%) | Valor Invest.<br>(R\$mm) | Tamanho do<br>Terreno (m <sup>2</sup> ) | % Recursos Alocado<br>(Encerramento da Oferta) <sup>(1)</sup> | % Recursos Alocado<br>(Prospecto) <sup>(2)</sup> |
|----------------------------------------------------|-------------------------|---------------------|--------------------------|-----------------------------------------|---------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|
| <b>Projetos Imobiliários de Turismo de Lazer</b>   |                         |                     |                          |                                         |                                                               |                                                  |
| Txai Residence Trancoso                            | 27,5                    | 100%                | 27,5                     | 108.000                                 | 3,1%                                                          | 3,5%                                             |
| Txai Residence Salvador                            | 15,3                    | 100%                | 15,3                     | 2.000                                   | 1,7%                                                          | 1,9%                                             |
| Txai Residence Paraty                              | 7,5                     | 100%                | 7,5                      | 20.000                                  | 0,9%                                                          | 1,0%                                             |
| Txai Residence Santa Catarina                      | 46,7                    | 70%                 | 32,7                     | 450.000                                 | 3,7%                                                          | 4,2%                                             |
| Txai Residence Rio de Janeiro                      | 43,0                    | 50%                 | 21,5                     | 900.000                                 | 2,4%                                                          | 2,7%                                             |
| N. Sra. Vitória Residence                          | 40,3                    | 100%                | 40,3                     | 610.000                                 | 4,6%                                                          | 5,1%                                             |
| Golf Boutique Residence                            | 38,3                    | 80%                 | 30,6                     | 60.000                                  | 3,5%                                                          | 3,9%                                             |
| Reef Residence Bahia                               | 144,7                   | 55%                 | 79,6                     | 1.800.000                               | 9,0%                                                          | 10,2%                                            |
| Deep Beach Residence                               | 65,4                    | 50%                 | 32,7                     | 1.600.000                               | 3,7%                                                          | 4,2%                                             |
| Golf Residence Bahia <sup>(3)</sup>                | 500,9                   | 33%                 | 165,3                    | 8.023.224                               | 18,8%                                                         | 5,5%                                             |
| Marina Residence                                   | 146,1                   | 80%                 | 116,9                    | 470.000                                 | 13,3%                                                         | 9,3%                                             |
| Old Town Cando – Hotel                             | 36,2                    | 100%                | 36,2                     | 2.800                                   | 4,1%                                                          | 4,6%                                             |
| <b>Total Projetos Imobiliários</b>                 | <b>1.111,9</b>          | <b>65%</b>          | <b>606,1</b>             |                                         | <b>68,8%</b>                                                  | <b>56,1%</b>                                     |
| <b>Projetos Hoteleiros - Turismo de Lazer</b>      |                         |                     |                          |                                         |                                                               |                                                  |
| Txai Itacaré                                       | 34,5                    | 50%                 | 17,3                     | 520.000                                 | 2,0%                                                          | 2,2%                                             |
| Txai Resort Trancoso                               | 26,0                    | 50%                 | 13,0                     | 252.000                                 | 1,5%                                                          | 1,7%                                             |
| Txai Hotel Salvador                                | 13,0                    | 50%                 | 6,5                      | 6.000                                   | 0,7%                                                          | 0,8%                                             |
| Txai Resort Paraty                                 | 15,0                    | 50%                 | 7,5                      | 20.000                                  | 0,9%                                                          | 1,0%                                             |
| Txai Resort Santa Catarina                         | 16,0                    | 50%                 | 8,0                      | 150.000                                 | 0,9%                                                          | 1,0%                                             |
| Txai Resort Rio de Janeiro                         | 16,0                    | 50%                 | 8,0                      | 100.000                                 | 0,9%                                                          | 1,0%                                             |
| Nossa Senhora Vitória Resort                       | 10,5                    | 100%                | 10,5                     | 50.000                                  | 1,2%                                                          | 1,3%                                             |
| Golf Boutique Resort                               | 22,0                    | 80%                 | 17,6                     | 20.000                                  | 2,0%                                                          | 2,2%                                             |
| Reef Resort Bahia                                  | 60,1                    | 55%                 | 33,0                     | 1.000.000                               | 3,7%                                                          | 4,2%                                             |
| Deep Beach Resort                                  | 26,0                    | 50%                 | 13,0                     | 600.000                                 | 1,5%                                                          | 1,7%                                             |
| Golf Resort Bahia                                  | -                       | -                   | -                        | -                                       | 0,0%                                                          | 3,1%                                             |
| Marina Resort                                      | 46,1                    | 80%                 | 36,8                     | 100.000                                 | 4,2%                                                          | 4,7%                                             |
| <b>Total Projetos Hoteleiros</b>                   | <b>285,2</b>            | <b>60%</b>          | <b>171,2</b>             |                                         | <b>19,4%</b>                                                  | <b>24,9%</b>                                     |
| <b>Banco de Terrenos Turísticos de Longo Prazo</b> |                         |                     |                          |                                         |                                                               |                                                  |
| Long Beach                                         | 21,6                    | 67%                 | 14,4                     | 50.000.000                              | 1,6%                                                          | 1,9%                                             |
| Port Beach                                         | 25,4                    | 70%                 | 17,8                     | 20.000.000                              | 2,0%                                                          | 2,3%                                             |
| <b>Total Banco de Terrenos</b>                     | <b>47,0</b>             | <b>69%</b>          | <b>32,2</b>              |                                         | <b>3,7%</b>                                                   | <b>4,2%</b>                                      |
| <b>INVESTIMENTO TOTAL / % ALOCADOS</b>             | <b>1.444,1</b>          | <b>56%</b>          | <b>809,5</b>             |                                         | <b>92,0%</b>                                                  | <b>86,2%</b>                                     |

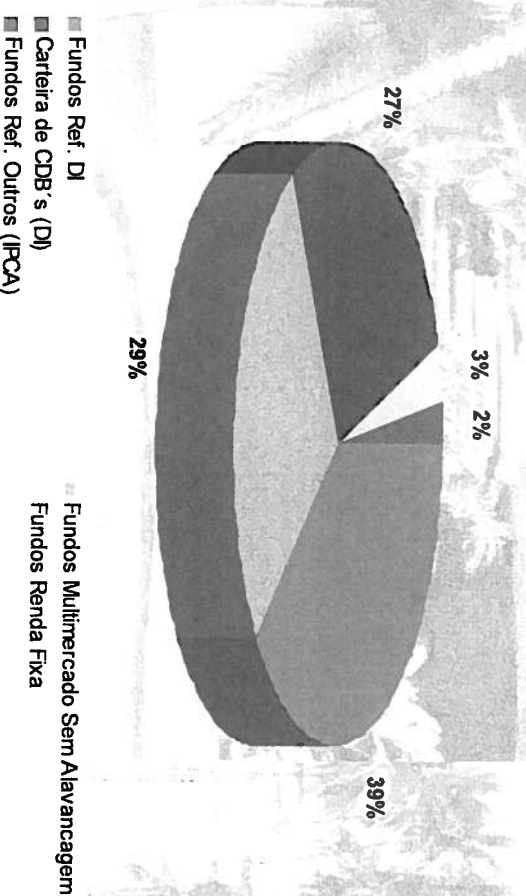
<sup>(1)</sup> Percentual de utilização de recursos calculado com base no valor líquido de R\$880 milhões captado do encerramento da Oferta.

<sup>(2)</sup> Percentual de utilização de recursos calculado com base no valor líquido de R\$783 milhões informado no Prospecto.

<sup>(3)</sup> Projeto Golf Residence Bahia foi reavaliado. Investimento da parcela da Invest Tur passou de R\$43,4 milhões para R\$155,3 milhões.

# Gestão de Caixa

- Captação Bruta = R\$ 945 milhões ➡ Recursos Líquidos = R\$ 880 milhões;
- Distribuídos entre 2 gestores – UBS Pactual e Hedging Griffo;
- Constituição de Fundos Exclusivos (FIM e FIC);
- Benchmark anual entre 102,0% e 103,0% do CDI;
- Foco em risco de crédito Premium com parcela menos significativa em fundos Multimercados;
- Volatilidade anual máxima de até 0,20%;
- Exposição máxima por emissor (exclui-se Tesouro Nacional):
  - Rating emissor = A: Até 10% do PL;
  - Rating emissor = AA ou melhor: Até 20% do PL.
- Sem exposição / proteção cambial;
- Perfil do Fundo:





# Balanco Patrimonial



➤ No 2T07, o Balanço foi impactado pela contabilização das despesas relacionadas à colocação da oferta de ações e dos gastos incorridos na fase pré-operacional da Companhia.

## BALANÇO PATRIMONIAL (Em R\$)

| <u>ATIVO</u>          | <u>Em 30 de Junho de 2007</u> | <u>Em 31 de Março de 2007</u> |
|-----------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| <b>Circulante</b>     | <b>230.340</b>                | <b>500</b>                    |
| Disponibilidades      | 9.196                         | 500                           |
| Créditos diversos     | 3.594                         | 0                             |
| Despesas antecipadas  | 217.550                       | 0                             |
| <b>Permanente</b>     | <b>51.211</b>                 | <b>11.560</b>                 |
| Diferido              | 51.211                        | 11.560                        |
| <b>TOTAL DO ATIVO</b> | <b>281.551</b>                | <b>12.060</b>                 |

|                                       |                |               |
|---------------------------------------|----------------|---------------|
| <b><u>PASSIVO</u></b>                 |                |               |
| <b>Circulante</b>                     | <b>211.861</b> | <b>11.060</b> |
| Fornecedores                          | 81.480         | 0             |
| Obrigações trabalhistas e tributárias | 338            | 0             |
| Contas a pagar                        | 61             | 0             |
| Débitos com partes relacionadas       | 129.982        | 11.060        |
| <b>Patrimônio líquido</b>             | <b>69.690</b>  | <b>1.000</b>  |
| Capital social                        | 69.690         | 1.000         |
| Capital Subscrito                     | 101.000        | 0             |
| (-) Capital a Integralizar            | 31.310         | 0             |
| <b>TOTAL DO PASSIVO E PL</b>          | <b>281.551</b> | <b>12.060</b> |

\* Não houve necessidade de se elaborar uma demonstração de resultado para o trimestre findo em 30 de junho de 2007.

I) A Oferta Pública

II) A Invest Tur Brasil

III) Conclusão

IV) Perguntas e Respostas

## Por Que Invest Tur?



- O Brasil é um dos países com maior potencial de crescimento do setor de desenvolvimento imobiliário turístico
- Plano de negócios focado e sólida estratégia de execução
- Inúmeras oportunidades de investimento já identificadas, com uma opção assegurada
- Comprovada experiência administrativa com mecanismos de incentivo adequados
- Mais alto nível de governança corporativa, alinhado às regras do Novo Mercado



I) A Oferta Pública

II) A Invest Tur Brasil

III) Conclusão

IV) Perguntas e Respostas

## PERGUNTAS E RESPOSTAS

**Betaworld**  
Creating solutions

**OPWAY**

To engineer the  
future

**metabuild**

Para além de construir

**Firststone**

Construtores do mundo

**Opift**

Elevamos o mundo

**STABLIIS**

Building balance

**Emerge**

from the heart of construction

**STILB**

Strong building

Cliente  
OPCA SOPOL  
Projecto  
Naming

BRANDIA CENTRAL

branding leads

**Investfundo III - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado: Projecto Seca do Bacalhau**

|                              |           |
|------------------------------|-----------|
| <b>Fundo</b>                 |           |
| Nº unidades participação (#) | 5.000     |
| Valor nominal (euros)        | 5.000.000 |
| Valor investimento (euros)   | 5.000.000 |

|                              |           |
|------------------------------|-----------|
| <b>ES Property</b>           |           |
| Participação inicial         | 40%       |
| Nº unidades participação (#) | 2.000     |
| Valor investimento (euros)   | 2.000.000 |

**Operação de venda de 50% da posição - Contrato de Compra e Venda Assinado em Junho**

|                      |           |
|----------------------|-----------|
| Valor venda          | 9.229.555 |
| Valor aquisição      | 1.000.000 |
| Mais-valla potencial | 8.229.555 |

**Condições do contrato:**

- Recebimento 1/3 na assinatura (recebidos em Junho)
- Recebimento 1/3 com aprovação do projecto de loteamento
- Recebimento 1/3 com emissão do alvará de loteamento
- Preço a ajustar em função da área que vier a ser realmente aprovada (base de cálculo: 110.000 m2 ABCas; €700/m2 ABCas)

# Resultados Antes de Impostos de Gestão

Act. 07.Set.2007

| milhares de euros                         | Mês de Reporte | % de detenção | Acumulado no Ano |               |          | Final do Ano  |               |          |
|-------------------------------------------|----------------|---------------|------------------|---------------|----------|---------------|---------------|----------|
|                                           |                |               | Real             | Org.          | Δ (%)    | Previsão      | Org.          | Δ (%)    |
| <b><u>Actividades Operacionais</u></b>    |                |               |                  |               |          |               |               |          |
| Espírito Santo Viagens                    | Julho          | 100%          | (941)            | 441           | -313%    | 1.654         | 3.036         | -46%     |
| Espírito Santo Hotels                     | Julho          | 100%          | 2.429            | 4.179         | -42%     | 5.822         | 6.932         | -16%     |
| ESPART                                    | Junho          | 100%          | 5.301            | 7.315         | -28%     | 9.101         | 9.101         | 0%       |
| Herdade da Comporta                       | Junho          | 57,3%         | (1.439)          | (898)         | -60%     | (1.714)       | (1.714)       | 0%       |
| OPCA                                      | Junho          | 71,7%         | (2.990)          | (114)         | n.a.     | 5.129         | 8.012         | -36%     |
| ESCOM                                     | Junho          | 66,7%         | (2.039)          | 4.393         | -146%    | 4.858         | 4.858         | 0%       |
| Espírito Santo Agropecuária               | Junho          | 100%          | (755)            | -             | -        | (1.383)       | (150)         | -825%    |
| <b><u>Actividades de Investimento</u></b> |                |               |                  |               |          |               |               |          |
| ESAI                                      | Junho          | 100%          | 2.064            | -             | -        | 3.387         | -             | -        |
| <b>Total</b>                              |                |               | <b>1.630</b>     | <b>15.317</b> | <b>-</b> | <b>26.853</b> | <b>30.076</b> | <b>-</b> |

## Resultados Antes de Impostos de Gestão – Comentários

Data: 07.Setembro.2007

### 1. Espírito Santo Viagens

- **Real Jan-Jul 2007 (-€941 mil) vs. Orç. Jan-Jul 2007 (+€441 mil) – Desvio negativo de 313% (-€1.383 mil)**, justificado por:
  - Exportação/distribuição (-€823 mil, -46%):
    - TAVT (-€718 mil ou -61%) por: (i) quebra de procura, especialmente nos mercados de turismo e grupos e nos segmentos médio e baixo (impacto na margem bruta, taxas de serviço e TSF); (ii) operação BES Júnior prevista continuar durante 2007, o que não sucedeu (impacto de €5 milhões nas vendas); e (iii) perda de clientes importantes (por exemplo Vodafone que passou a ser cliente da CWT);
    - Net Viagens (-€142 mil ou -87%) por atraso no arranque de novos negócios como o "besttofly", "netviagens.biz", "viagens iol" e "to Portugal" (impacto de €1,3 milhões no volume de negócios) e quebra de vendas relacionadas com o website flypga.
  - Importação/receptivo (-€549 mil, -400%):
    - Quebra da Margem Bruta (-€357 mil ou -20%) em resultado do aumento da concorrência e pressão sobre os preços, de um maior mix do segmento de grupos (com margens inferiores) e de uma quebra da margem do segmento de incentivos;
    - Pagamento, por decisão judicial, de uma indemnização de cerca de €150 mil ao responsável pela operação Euro 2004 (não prevista em orçamento).
  - Operação e representações (-€168 mil, -64%):
    - Mundo Vip (-€290 mil ou -91%) em resultado de: (i) quebra significativa da margem da operação charter (€43 mil face a €518 mil orçamentos) – operação em Julho deficitária (-€40 mil de margem face a €400 mil previstos) por ocupação abaixo do esperado e cedência de lugares não vendidos a outros operadores (ao preço de custo); (ii) esta situação foi amortecida pelo efeito do minoritário Sonae (33%);
    - Outros efeitos: Mundo Vip Madeira (+€56 mil ou +177%) por menor concorrência de novos operadores locais que o esperado; ATR (+€71 mil ou +285%) em resultado do aumento das vendas para a representada Egyptair, em função de uma nova ligação aérea à partida de Lisboa.
  - Internacional (-€162 mil, -71%):
    - TA Angola (-€259 mil ou -1152%) motivado por expectativas não realizadas, nomeadamente representação da CWT Internacional, apesar do contrato assinado em Outubro de 2006 (por exemplo, esperava-se a representação da BP em Angola, o que ainda não sucedeu);
    - Outros efeitos: King Holidays Itália (+€124 mil ou +365%) motivado por melhor desempenho do operador e do segmento receptivo, com margem acima do habitual para este segmento.
  - Estrutura (+€319 mil, +33%), em resultado do reconhecimento de uma receita de €292 mil a título de compensação por parte do Galileo pela transferência da rede e custos de comunicações para a ES Viagens.

### 2. Espírito Santo Hotels

- **Real Jan-Jul 2007 (+€2.429 mil) vs. Orç. Jan-Jul 2007 (+€4.179 mil) – Desvio negativo de 42% (-€1.750 mil)**, justificado por:
  - **Hotéis Tivoli (+€190 mil, +7%):**
    - Desempenhos positivos:
      - Tivoli Palácio de Seteais (+€423 mil ou +66%) em resultado do não encerramento em Abril, tal como previsto;
      - Tivoli Almansor (+€230 mil ou +153%) por aumento do RevPAR (+10%) e menor custo com Amortizações por adiamento dos investimentos para o final do ano (impacto de €110 mil);
      - Tivoli Tejo (+€98 mil ou +35%) em resultado da existência de eventos acima do esperado e actuação sobre o preço médio (+6% que o previsto; RevPAR +6%);



- Tivoli Porto (+€80 mil ou +32%) por adiamento do encerramento do hotel para 23 de Julho (em vez de 30 de Junho, tal como previsto em orçamento).
- Desempenhos negativos:
  - Tivoli Arade (-€177 mil ou -71%) devido ao início da operação Nikki Beach em Junho (vide comentário abaixo sobre esta operação);
  - Tivoli Ocean Park (-€144 mil ou -37%) em virtude do ruído gerado com a construção de dois hotéis em terrenos adjacentes (Hotel Meliá e Time Share Pestana);
  - Tivoli Coimbra (-€135 mil ou -413%) devido a uma quebra no mercado de Coimbra e encerramento de 20 quartos para remodelação durante 4 meses, quando a previsão inicial era de um mês;
  - Tivoli Lisboa (-€124 mil ou -63%) por quebra da ocupação (-1,6 pp) e preço médio (-4%); de referir que é expectável um 2º semestre positivo por via da Presidência Portuguesa da Comissão Europeia;
  - Tivoli Lagos (-€104 mil ou -326%) por atraso na abertura do Duna Beach (aconteceu apenas em 26 de Julho, quando a previsão apontava para Abril), com impacto negativo na Margem de Alimentação e Bebidas (-€134 mil); de referir a boa performance do RevPAR (+4%) em resultado do aumento do preço médio (+4%).
- Em termos globais, cabe ainda salientar:
  - Margem do Departamento de Alojamentos (+€483 mil ou +2,3%), em função do não encerramento do Tivoli Palácio de Seteais;
  - O desempenho negativo da Margem de Alimentação e Bebidas (-€381 mil ou -16% face ao orçamento) deve-se, fundamentalmente, à passagem de receitas do bar da praia do Marinotel e da totalidade do departamento do Arade para o Nikki Beach – deveria existir uma contrapartida de metade do lucro da operação Nikki Beach, mas o resultado deverá ser próximo do breakeven neste primeiro ano;
  - Indemnizações com impacto negativo de €253 mil, nomeadamente por saída do CFO (não previsto em orçamento);
- **EcoResort Praia do Forte (-€1.940 mil, -134%),** por quebra acentuada na taxa de ocupação (-15,1 pp), preço médio (+2,2%) e, consequentemente, redução do RevPAR (-24,2%) face ao orçamento; os motivos principais para esta quebra são:
  - Problema da instabilidade do transporte aéreo interno brasileiro (acidentes aéreos e controladores aéreos);
  - Desaparecimento das ligações Varig da Europa (não compensadas pela TAP e charters);
  - Real forte favorável à saída dos brasileiros do país em férias e desfavorável para a procura do destino Brasil por europeus.

### 3. ESPART

- **Real Jan-Jun 2007 (+€5.301 mil) vs. Orç. Jan-Jun 2007 (+€7.315 mil) – Desvio negativo de 28% (-€2.014 mil),** justificado por:
  - **Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário (-€151 mil):** efeitos positivos – o Fungere foi incorporado na Multiger mais tarde que o previsto, tendo sido cobrada comissão de gestão do fundo (+€227 mil); efeitos negativos – comissões de gestão do Fimes Um (-€140 mil), Fimes II (-€37 mil) e Fimes Oriente (-€111 mil) dado que ainda não foram actualizadas as comissões de gestão percentuais para 1,0% do Valor Patrimonial do Fundo, tal como previsto em orçamento; custos com pessoal (-€38 mil) por aumento da massa salarial acima do estimado;
  - **Coordenação e Fiscalização de Projectos e Obras (+€171 mil, +155%):** efeitos positivos – actividade superior ao esperado nos projectos do Fimes Um (+€72 mil), da Comporta (+€48 mil) e Hotéis Tivoli (+€48 mil) e redução de custos directos (+€24 mil); efeitos negativos – aumento dos custos com pessoal (-€35 mil) por aumento da massa salarial acima do estimado;
  - **Mediação e Marketing Imobiliário (-€292 mil)** por atraso na comercialização das moradias unifamiliares, geminadas e em banda e apartamentos do Oeiras Golf & Residence (-€235 mil), dos lotes para moradias da Quinta do Peru (-€114 mil) e dos apartamentos da Rua de Santo Ildefonso (-€42 mil) e aumento dos custos com pessoal por aumento da massa salarial acima do estimado (-€24 mil), parcialmente compensado pela redução de custos directos da actividade – comissões (+€107 mil);

- **Outros efeitos (+€155 mil; +114%)** por proveitos extraordinários relacionados com reversões de provisões de complementos de reforma e subsídio de férias de pessoal que abandonou a estrutura da organização;
- **Fundos de Investimento Imobiliário (-€1.897 mil, -26%)** justificado por:
  - Fimes Um (-€1.291 mil, -27%) – desvio negativo devido a atraso na escrituração dos apartamentos do Parque de Santa Cruz (-€1.430 mil);
  - Fimes II (-€606 mil, -64%) – desvio negativo devido a atraso na comercialização e escrituração dos lotes para moradias unifamiliares no Oeiras Golf & Residence (-€603 mil): em 2007, apenas foram assinados 6 CPCV relativos a moradias unifamiliares (13 orçamentados).

#### 4. Herdade da Comporta

- **Jan-Jun 2007 (-€1.439 mil) vs. Orç. Jan-Jun 2007 (-€898 mil) – Desvio negativo de 60% (-€541 mil)**, justificado por:
  - **Agro-silvicultura (-€135 mil; -48%)**: efeitos principais:
    - Adega (-€23 mil) por, ao contrário do esperado, não se ter ainda obtido proveitos com a venda de vinho branco;
    - Relva (-€65 mil), por vendas abaixo do esperado;
    - Floresta (-€56 mil) por, ao contrário do previsto, não se terem obtido receitas com a venda de pinheiros doentes;
  - **Promoção Imobiliária (-€265 mil, -97%)**, por vendas abaixo do esperado nos Brejos de Cima e reconhecimento de margem inferior ao orçamentado (-€70 mil) e custo incorrido com a realização de um concurso hípico para promoção da herdade (€84 mil), que não estava previsto.
  - **Arrendamentos Urbanos e Praias (+€69 mil; +69%)** com desempenho superior ao previsto, devido a um aumento dos proveitos com antenas de telecomunicações e menores custos com conservação e reparação de casas;
  - **Atlantic Meals (-€207 mil; -151%)** registou com desempenho inferior ao esperado por redução das margens do milho e reconhecimento de €130 mil de custos relativos ao ano anterior (indenizações, descontos e abatimentos em vendas e perdas cambiais);
  - **Resultados Financeiros (-€377 mil, -49%)** por não ter sido ainda encaixado o montante previsto com a venda dos lotes imobiliários ao FEII da Herdade da Comporta;
  - **Outros (-€31 mil, -11%)**
  - **Interesses Minoritários (+€404 mil, +60%)** por resultados inferiores ao esperado

#### 5. OPCA

• **Real Jan-Jun 2007 (-€1.651 mil) vs. Orç. Jan-Jun 2007 (-€114 mil) – Desvio negativo (-€1.537 mil)**, justificado por:

- **Construção (-€2.466 mil, -74%)**:
  - OPCA Construtora (-€1.076 mil, -30%): obras de engenharia atrasadas face ao orçamento (IC9, IC13, Canal Cuba-Vidigueira e Terminal Multimodal de Cacia) dado que apenas arrancaram no 2º trimestre; a área de construção civil encontra-se igualmente abaixo do orçamento, devido a obras associadas à Geotrês (Rua Ivens em Lisboa, Vila Verde Resort em Cabo Verde, entre outras) que ainda não arrancaram e por o Projecto Portucale ter sido suspenso;
  - Pontave (-€830 mil, -161%) devido ao arranque tardio da obra da A17 e por se estar a tentar recorrer a pré-fabricados na obra de modo a obter sinergias com a Pavicentro, o que implica a apresentação e aprovação de projectos de alteração (de referir que a carteira da empresa é forte, com obras já adjudicadas, mas que ainda não arrancaram);
  - Promorail (-€296 mil, -426%) por, ao contrário do previsto, não terem ainda arrancado três obras, por falta de aprovação da REFER (de referir que estas obras já foram adjudicadas); adicionalmente, a Promorail ganhou um contrato de Conservação da Linha Oeste que ainda não arrancou;
  - Sopol (-€196 mil ou -61%), por atraso em algumas obras, sobretudo as internacionais (Paradise Beach Resort e Vila Verde Resort, em Cabo Verde):

- **Pré-Fabricação (-€964 mil, -211%)** – desempenho negativo face ao orçamento devido à existência de poucas obras em curso, estando a área comercial com dificuldade em aumentar a carteira; por outro lado, as obras que existem estão ainda numa fase inicial, com a produção de material em curso e custos incorridos, mas ainda sem facturação associada; adicionalmente, ao contrário do previsto, não foi ainda efectuada a reestruturação de pessoal (custos de estrutura acima do orçamento);
- **Cerâmicas (-€1.449 mil, -351%)** por quebra nas quantidades vendidas e preço médio de venda abaixo do orçamento;
- **Concessões** – real e orçamento não disponibilizados;
- **Espanha (+€1.137 mil, +35%)** – o desvio positivo existente deve-se, em grande parte, à facturação de obra ainda não realizada (ao contrário da prática portuguesa, em Espanha as obras vão sendo facturadas independentemente da evolução dos trabalhos); de referir que a carteira de obras é bastante forte, apesar de se estarem a verificar atrasos no arranque de algumas obras devido a expropriações, e que têm peso elevado no orçamento;
- **Outros (-€271 mil; -376%):**
  - Marmetal (-€150 mil, -431%) e Margrimar (-€55 mil, -82%), por vendas abaixo do esperado;
  - Geotrês (-€66 mil, -63%) por estar previsto que os projectos seriam financiados com recurso a meios próprios, o que não se verificou, penalizando os resultados financeiros;
- **Interesses Minoritários (+€608 mil),** por resultados abaixo do esperado.

## 6. ESCOM

- **Real Jan-Jun 2007 (-€2.039 mil) vs. Orç. Jan-Jun 2007 (+€4.393 mil) – Desvio negativo de 146% (-€6.433 mil), justificado por:**
  - **Mineração (-€1.558 mil, -18%):**
    - Projecto Chimbongo (-€257 mil, -36%), em resultado de vendas abaixo do previsto (-22%), motivado por uma quebra na produção, apesar de um ligeiro aumento no preço médio (+2%); a redução de vendas foi parcialmente compensada por um desvio positivo de 14% nos custos operacionais;
    - Projecto Luó (-€1.213 mil, -21%), por via de um preço de venda por quilate 40% inferior ao orçamentado, apesar das quantidades vendidas estarem acima do previsto (+17%); esta situação resulta de se ter estado a remover estéril que cobria o minério de mais alto teor durante o primeiro semestre; esta estratégia foi entretanto alterada, passando-se, a partir de Julho, a explorar outro local do kimberlito do Camatchia, com minério de melhor qualidade (de referir que em Julho o preço médio de venda foi 40% superior ao orçamento);
    - JV ESCOM-BHP (+€156 mil), dado que o orçamento previa capitalização completa dos resultados, que não se verificou;
    - Holdings + Outros (-€206 mil, -9%), por aumento dos custos financeiros relacionados com estruturas.
  - **Obras Públicas (-€1.843 mil, -63%)** por atrasos no lançamento de concursos por parte dos donos das obras (avenida em Brazzaville atrasada 6 meses e obra para contenção de ravinas atrasada 2 meses), efeitos extraordinários relativos a correcção de stocks que estavam considerados em duplicado (-€341 mil) e orçamentação de um projecto que acabou por ser reconhecido em 2006 (-€454 mil) – mantém-se a tendência de recuperação e expectativa de cumprimento do orçamento;
  - **Imobiliário (+€478 mil, +6%)** – resultados do período incluem o reconhecimento da mais-valia associada a 15% do contrato com a Imokwanza para alienação de 70% do “Edifício GES I” e 43% do contrato com a Prestoil para alienação das fracções A-B-C-D e estacionamento do 7º piso (acima do orçamentado).
  - **AMD, aviação e pescas (-€282 mil, -205%):**
    - Air Gemini (-€90 mil, -88%) – actividade afectada negativamente pelo aumento da concorrência, saída da tripulação e aumento do preço dos combustíveis; em termos acumulados, a facturação no 1º semestre regista um desvio negativo de 10%; ainda assim, este efeito foi amortecido por custos abaixo do esperado (-8%);
    - Starfish (-€250 mil, -969%): volume de capturas significativamente abaixo do esperado, com impacto negativo de 46% nos proveitos; este efeito foi amortecido pela redução de custos operacionais (-27%);
    - Soltrade + Outros (+€56 mil, +91%).

- **Central de Compras (-€37 mil, -7%)** – desvio explicado por menor volume de compras para o Congo e Projecto Chimbongo face ao orçamentado; ainda assim, a angariação de dois novos clientes, com margens superiores ao orçamentado, permitiram anular parcialmente o desvio negativo;
- **Outros (-€6.404 mil, -166%):**
  - Escom Ltd (-€6.026, -93%), por a inauguração do aeroporto d’ Ollombo apenas ter ocorrido em Agosto de 2007 (previsto para o 1º semestre), adiando a revisão de preços (e.g. trabalhos extra efectuados, correcção de preços de materiais);
  - Multiples (-€378 mil, -14%), por atraso de dois meses (previsto para Abril e início apenas em Junho) da obra das Estradas de Cabinda (-€1.226 mil); este desvio negativo foi parcialmente compensado por custos de estrutura significativamente menores do que o esperado (viagens, comunicação e imagem, escritório de Lisboa, escritório de Maputo em que não foram pagas as indemnizações previstas).
- **Interesses Minoritários (+€3.212 mil, +146%),** por resultados abaixo do esperado.

## 7. Espírito Santo Agropecuária

- **Real Jan-Jun 2007 (-€755 mil); Orç. 07 mensualizado não disponível** dado que o reporte da unidade tem sido centrado no fluxo de caixa libertado pela actividade:
  - SAGSA/Corina (RAI de €432 mil), essencialmente venda de gado na Corina e soja, trigo e girassol; no final do ano, o resultado líquido deverá ficar abaixo do orçamento devido à opção de fazer invernada em terras alugadas em vez de vender os desmames (i.e., o stock de gado será mantido por mais tempo que o previsto, mas terá no futuro maior valor unitário na venda);
  - CAB/Agriways (RAI de -€465 mil) por via da venda da safra de limão – produção abaixo do orçamento (-3,5% para 917 mil caixas) e dificuldade na colocação de fruta fresca no mercado interno; a safra de laranja apenas começará a ter representatividade na Demonstração de Resultados no 2º semestre;
  - Agribahia (RAI de -€34 mil, até Abril): negócio em descontinuação;
  - COBRAPE (RAI de -€545 mil) em resultado de um lucro bruto da operação pecuária de -€393 mil e custos com reestruturação; de referir que a cultura de soja (a mais importante da Fazenda) ainda não obteve qualquer proveito;
  - Estrutura ESAP (RAI de -€143 mil).

## 8. ESAI

- **Real Jan-Jun 2007 (€2.064 mil); Orç. 07 não disponível.**

## 9. Inves Tur

- **Desvalorização da participação de 8,3% na Invés Tur de €2.568 mil por:**
  - Efeito desvalorização da cotação: -€673 mil (preço médio de aquisição de R\$1.021 por acção; cotação a 31.Ago.07 de R\$999 por acção);
  - Efeito cambial €/R\$: -€1.895 mil (câmbio médio de aquisição de 2,56; câmbio actual de 2,72).