



São Paulo, 5 de março de 2008

JBS S.A.

Av. Marginal Direita do Tietê, 500
05118-100, São Paulo – SP

Ao Conselho de Administração:

Fomos solicitados pela JBS S.A. (“**JBS**”) a emitir um relatório de avaliação econômico-financeira (o “**Relatório**”) do Tasman Group (“**Tasman**”), incluindo o Tasman Group Services Pty Ltd e a Industry Park Pty Ltd. A Tasman é a maior empresa processadora de carnes multi-espécies na Austrália. JBS e Tasman celebraram *Share Sale Agreement* (“**Contrato**”), visando à aquisição, direta ou indiretamente, das operações da Tasman (“**Transação**”).

Na preparação de nosso Relatório, nós, entre outras coisas, (i) revisamos determinadas informações financeiras e comerciais disponíveis relativas à Tasman ; (ii) revisamos certos demonstrativos financeiros auditados e não auditados da Tasman, bem como certos dados financeiros e operacionais, incluindo projeções financeiras relativas à Tasman, que nos foram fornecidas ou que conosco foram discutidas pela administração da JBS; (iii) mantivemos discussões com a administração da JBS e da Tasman com relação a operações atuais e passadas, bem como sobre a situação financeira e perspectivas da Tasman; (iv) comparamos a performance financeira da Tasman com a performance financeira de determinadas companhias abertas que consideramos ser, em geral, relevantes para a avaliação da Tasman; e (v) consideramos outros fatores e informações e conduzimos outras análises que consideramos apropriadas.

O espectro de valores apresentado em nosso Relatório foi determinado com base na metodologia de fluxo de caixa descontado. Na preparação de nosso Relatório, não assumimos qualquer obrigação de providenciar a verificação independente de qualquer informação financeira, comercial, relativa a contratos de longo prazo ou outras informações utilizadas, revisadas ou consideradas por nós na formulação de nosso Relatório. Neste sentido, nos baseamos em tais informações, incluindo todas as informações de domínio público ou que nos foram fornecidas pela JBS ou pela Tasman, considerando tais informações como sendo exatas e completas em todos os seus aspectos relevantes. No que diz respeito às projeções financeiras e outras informações e dados operacionais da Tasman e às sensibilidades relacionadas à performance financeira futura da Tasman que nos foram fornecidas ou que conosco foram discutidas pela administração da JBS, assumimos que tais previsões foram preparadas de boa-fé, de maneira razoável e exata, de forma a refletir as melhores estimativas e julgamentos da administração da JBS com relação à performance financeira futura da Tasman e ao potencial impacto que determinadas sensibilidades passíveis de afetar seu desempenho financeiro poderão ter sobre as referidas projeções. Também assumimos, conforme recomendação da JBS, que não ocorreu qualquer alteração relevante em relação aos ativos, condição financeira, resultados das operações, negócios ou perspectivas da Tasman desde as datas em que as mais recentes demonstrações financeiras ou outras informações financeiras ou comerciais relativas a Tasman nos foram disponibilizadas. Não nos foi entregue qualquer avaliação independente da Tasman e não assumimos qualquer responsabilidade quanto à preparação de uma avaliação, determinação ou inspeção física independente, em relação a qualquer dos ativos ou passivos



(contingentes ou não) da Tasman. Adicionalmente, não solicitamos indicações de interesse de terceiros com relação à Tasman ou a seus ativos.

Nosso Relatório está baseado em condições econômicas, monetárias, mercadológicas e em outras condições existentes nesta data e nas informações que nos foram disponibilizadas até a presente data. Assim sendo, embora fatos e eventos posteriores à presente data possam afetar este Relatório, não assumimos qualquer obrigação de atualizar, revisar ou reafirmar o mesmo.

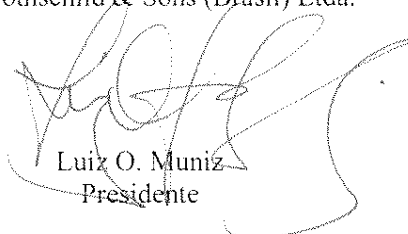
Fomos contratados pela JBS para formular um Relatório em relação à avaliação econômico-financeira da Tasman e receberemos honorários em contraprestação pela entrega deste Relatório e por assessoria financeira à JBS na Transação. No curso normal dos negócios, nossas afiliadas podem negociar os valores mobiliários da JBS, ou de empresas afiliadas, por conta própria e/ou por nossa conta, ou por conta de clientes. Assim sendo, nossas afiliadas poderão deter, a qualquer tempo, posições compradas ou vendidas de tais valores mobiliários. Além disso, nós ou nossas afiliadas podemos prestar de tempos em tempos serviços de consultoria para a JBS e para suas afiliadas, recebendo, para tanto, honorários usualmente pagos por este tipo de serviço. Nós e nossas afiliadas também podemos manter relacionamentos com a Tasman e com suas respectivas afiliadas.

Nosso Relatório está limitado à avaliação da Tasman, do ponto de vista financeiro e relativamente à presente data. Tal Relatório não avalia qualquer impacto financeiro resultante de qualquer transação que a JBS tenha considerado ou venha a considerar. Além disso, não analisamos a Transação do ponto de vista legal ou de qualquer outro ponto de vista e, assim sendo, não nos compete qualquer responsabilidade (seja por força de contrato, disposições de responsabilidade civil ou por outros motivos) oriunda de tais análises.

Este Relatório é emitido com a finalidade exclusiva de ser utilizado pelo Conselho de Administração e pelos Diretores da JBS em relação e para os fins da Transação. A finalidade deste Relatório não é a de ser utilizado para conferir direitos ou medidas assecuratórias a qualquer acionista, credor ou outra pessoa, integrantes ou não do Conselho de Administração e Diretoria da JBS. Da mesma forma, este Relatório não deverá ser utilizado ou considerado para nenhuma outra finalidade.

Baseado no e sujeito ao disposto acima e a outros fatores relevantes por nós considerados, entendemos que, na presente data, o valor da empresa, incluindo a sua dívida líquida, situa-se entre AUSS147 milhões e AUSS192 milhões.

Atenciosamente, subscrevemo-nos
N M Rothschild & Sons (Brasil) Ltda.



Luiz O. Muniz
Presidente

2/4

05 de março de 2008



Relatório de avaliação:
Aquisição do Tasman Group pela JBS S.A.

 R ROTHSCHILD

Índice

Seções

1	Introdução	2
2	Tasman Group	5
3	Visão Estratégica	8
4	Metodologias de Avaliação e Premissas	9
5	Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado (FCD)	10
6	Análise de Múltiplos	12
7	Sumário da Avaliação	14

I. Introdução

Considerações iniciais

- Fomos solicitados pela JBS S.A. (“JBS”) a emitir um relatório de avaliação econômico-financeira (o “Relatório”) do Tasman Group (“Tasman”), incluindo o Tasman Group Services Pty Ltd e a Industry Park Pty Ltd. A Tasman é a maior empresa processadora de carnes multi-espécies na Austrália. JBS e Tasman celebraram Share Sale Agreement (“Contrato”), visando à aquisição, direta ou indiretamente, das operações da Tasman (“Transação”).
- Na preparação de nosso Relatório, nós, entre outras coisas, (i) revisamos determinadas informações financeiras e comerciais disponíveis relativas à Tasman ; (ii) revisamos certos demonstrativos financeiros auditados e não auditados da Tasman, bem como certos dados financeiros e operacionais, incluindo projeções financeiras relativas à Tasman, que nos foram fornecidas ou que conosco foram discutidas pela administração da JBS; (iii) mantivemos discussões com a administração da JBS e da Tasman com relação a operações atuais e passadas, bem como sobre a situação financeira e perspectivas da Tasman; (iv) comparamos a performance financeira da Tasman com a performance financeira de determinadas companhias abertas que consideramos ser, em geral, relevantes para a avaliação da Tasman; e (v) consideramos outros fatores e informações e conduzimos outras análises que consideramos apropriadas.
- O espectro de valores apresentado em nosso Relatório foi determinado com base na metodologia de fluxo de caixa descontado. Na preparação de nosso Relatório, não assumimos qualquer obrigação de providenciar a verificação independente de qualquer informação financeira, comercial, relativa a contratos de longo prazo ou outras informações utilizadas, revisadas ou consideradas por nós na formulação de nosso Relatório. Neste sentido, nos baseamos em tais informações, incluindo todas as informações de domínio público ou que nos foram fornecidas pela JBS ou pela Tasman, considerando tais informações como sendo exatas e completas em todos os seus aspectos relevantes. No que diz respeito às projeções financeiras e outras informações e dados operacionais da Tasman e às sensibilidades relacionadas à performance financeira futura da Tasman que nos foram fornecidas ou que conosco foram discutidas pela administração da JBS, assumimos que tais previsões foram preparadas de boa-fé, de maneira razoável e exata, de forma a refletir as melhores estimativas e julgamentos da administração da JBS com relação à performance financeira futura da Tasman e ao potencial impacto que determinadas sensibilidades passíveis de afetar seu desempenho financeiro poderão ter sobre as referidas projeções. Também assumimos, conforme recomendação da JBS, que não ocorreu qualquer alteração relevante em relação aos ativos, condição financeira, resultados das operações, negócios ou perspectivas da Tasman desde as datas em que as mais recentes demonstrações financeiras ou outras informações financeiras ou comerciais relativas a Tasman nos foram disponibilizadas. Não nos foi entregue qualquer avaliação independente da Tasman e não assumimos qualquer responsabilidade quanto à preparação de uma avaliação, determinação ou inspeção física independente, em relação a qualquer dos ativos ou passivos (contingentes ou não) da Tasman. Adicionalmente, não solicitamos indicações de interesse de terceiros com relação à Tasman ou a seus ativos.

I. Introdução

Considerações iniciais (cont.)

- Nosso Relatório está baseado em condições econômicas, monetárias, mercadológicas e em outras condições existentes nesta data e nas informações que nos foram disponibilizadas até a presente data. Assim sendo, embora fatos e eventos posteriores à presente data possam afetar este Relatório, não assumimos qualquer obrigação de atualizar, revisar ou reafirmar o mesmo.
- Fomos contratados pela JBS para formular um Relatório em relação à avaliação econômico-financeira da Tasman e receberemos honorários em contraprestação pela entrega deste Relatório e por assessoria financeira à JBS na Transação. No curso normal dos negócios, nossas afiliadas podem negociar os valores mobiliários da JBS, ou de empresas afiliadas, por conta própria e/ou por nossa conta, ou por conta de clientes. Assim sendo, nossas afiliadas poderão deter, a qualquer tempo, posições compradas ou vendidas de tais valores mobiliários. Além disso, nós ou nossas afiliadas podemos prestar de tempos em tempos serviços de consultoria para a JBS e para suas afiliadas, recebendo, para tanto, honorários usualmente pagos por este tipo de serviço. Nós e nossas afiliadas também podemos manter relacionamentos com a Tasman e com suas respectivas afiliadas.
- Nosso Relatório está limitado à avaliação da Tasman, do ponto de vista financeiro e relativamente à presente data. Tal Relatório não avalia qualquer impacto financeiro resultante de qualquer transação que a JBS tenha considerado ou venha a considerar. Além disso, não analisamos a Transação do ponto de vista legal ou de qualquer outro ponto de vista e, assim sendo, não nos compete qualquer responsabilidade (seja por força de contrato, disposições de responsabilidade civil ou por outros motivos) oriunda de tais análises.
- Este Relatório é emitido com a finalidade exclusiva de ser utilizado pelo Conselho de Administração e pelos Diretores da JBS em relação e para os fins da Transação. A finalidade deste Relatório não é a de ser utilizado para conferir direitos ou medidas assecuratórias a qualquer acionista, credor ou outra pessoa, integrantes ou não do Conselho de Administração e Diretoria da JBS. Da mesma forma, este Relatório não deverá ser utilizado ou considerado para nenhuma outra finalidade.

N M Rothschild & Sons (Brasil) Ltda.

I. Introdução

Resumo da transação

- JBS foi convidada a participar de um processo competitivo para a aquisição da Tasman, no qual também participaram outros competidores internacionais no setor de proteínas
- Em 30 de Novembro de 2007, a JBS submeteu uma proposta vinculante (*binding offer*) aos acionistas vendedores para aquisição da totalidade do capital da Tasman
- Em 04 de Março de 2008, a JBS, através de sua subsidiária integral JBS Southern Australia Pty Ltd., celebrou Contrato com a Tasman, no qual estava previsto a cessão de direitos e obrigações para qualquer subsidiária da JBS a qualquer momento até o fechamento da operação
 - Esta flexibilidade é importante para melhor avaliação e aproveitamento dos benefícios fiscais da Transação
- A aquisição da Tasman representa um Enterprise Value de AUS\$ 160 milhões (aproximadamente US\$150 milhões), considerando os AUS\$125 milhões referentes a 100% (cem por cento) do patrimônio líquido (*equity value*) pago ao acionista vendedor e dívida líquida assumida a partir do fechamento de aproximadamente AUS\$ 35 milhões
 - O valor pago implica num múltiplo Enterprise Value/EBITDA LTM ajustado¹ de 6,4x, considerando um EBITDA LTM de AUS\$25 milhões

Nota

1 Representa os últimos 12 meses findos em 31/12/2007 ajustado.

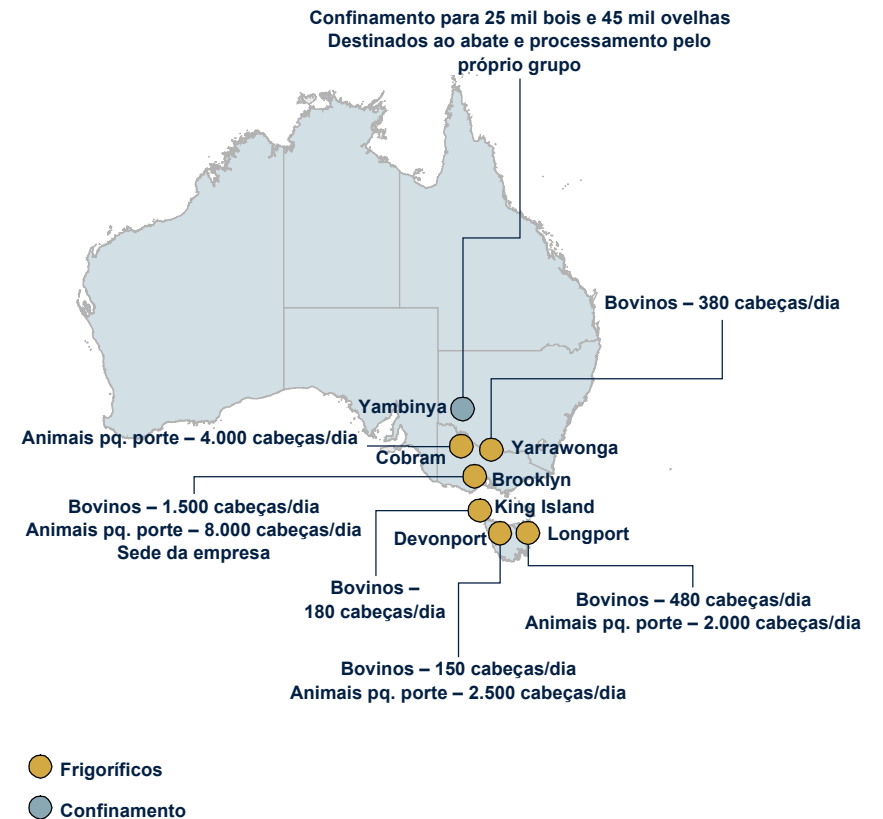
2. Tasman Group

Visão geral da empresa

Descrição

- Sediada em Melbourne (Victoria), a Tasman é a maior empresa processadora de carnes multi-espécies na Austrália;
 - Cerca de 1.800 funcionários empregados em seis plantas;
 - Capacidade anual de processamento de 600.000 bovinos, 3 milhões de animais de pequeno porte e 80.000 suínos
- Um dos principais atacadistas no mercado local e internacional de carne
 - Fornecimento a consumidores domésticos (varejo e atacado)
 - Principais mercados de exportação incluem UE, Japão, Coreia, Taiwan, Oriente Médio e EUA
- A Tasman opera seis plantas de processamento e um confinamento
 - Frigoríficos
 - Victoria: Brooklyn; Yarrowonga; Cobram
 - Tasmania: King Island; Longford; Devonport
 - Confinamento
 - Yambinya

Visão geral das plantas



2. Tasman Group

Portfólio de produtos

Resumo

- Tasman Group oferece uma extensa gama de produtos para o mercado doméstico e de exportação nos setores de varejo, serviços alimentícios e produção de alimentos
- *Portfólio* de produtos inclui bois criados em pasto e confinamento, vitela resfriada e congelada, carneiro, cordeiro e outros produtos similares
- Tasman Group também atende a pedidos específicos de clientes incluindo cortes customizados; produtos com e sem osso; produtos Halal; produtos sem hormônio; e embalagens customizadas

Principais marcas



Categorias de produtos

Carne padrão

- Bovino
 - Cortes de novilho
 - Cortes de primeira
 - Cortes de segunda
- Vitela
- Carneiro
- Cordeiro

Carnes especiais

- Gado de criação extensiva
- Bovinos da raça Wagyu
 - Gado Wagyu F1 de 350 dias criado em confinamento

Outros produtos

- Vísceras
 - Bovinos, vitela, carneiro e ovelha
- Subprodutos
 - Peles (para couro)
 - Lã (carneiros e ovelhas)
 - Gordura e banha (ração animal, sabão)
 - Fertilizantes de “Sangue & Osso”
 - Restos de carne (ração animal)
 - Sangue (Uso laboratorial)

2. Tasman Group

Unidades produtivas

	Planta	Capacidade produtiva (p/ dia)	Marcas	Comentários
Victoria	Brooklyn	<ul style="list-style-type: none">■ Bovinos- 1.500■ Animais de pequeno porte (incluindo vitela)- 8.000	Tasman Meats Seattle Meat	<ul style="list-style-type: none">■ Planta modelo da Tasman, localizada junto da sede da empresa■ 20 hectares de frigorífico, câmara fria e centro de distribuição■ 980 empregados
	Cobram	<ul style="list-style-type: none">■ Animais de pequeno porte- 4.000	Tasman Meats	<ul style="list-style-type: none">■ 150 empregados
	Yarrawonga	<ul style="list-style-type: none">■ Bovinos- 380	Tasman Meats Seattle Meat	<ul style="list-style-type: none">■ 115 empregados
Tasmania	Longford	<ul style="list-style-type: none">■ Bovinos- 450■ Animais de pequeno porte (incluindo vitela)- 2.000	Longford Seattle Meat	<ul style="list-style-type: none">■ 460 empregados
	King Island	<ul style="list-style-type: none">■ Bovinos- 180	King Island Beef	<ul style="list-style-type: none">■ Única planta de processamento em King Island, região renomada pelo gado bovino premium e laticínios■ 100 empregados
	Devonport	<ul style="list-style-type: none">■ Bovinos- 150■ Animais de pequeno porte (incluindo vitela)- 2.500	Tasman Meats	<ul style="list-style-type: none">■ Localização adjacente ao centro de vendas de Devonport■ 95 empregados

3. Visão estratégica

Principais motivações da aquisição para a JBS

Motivações estratégicas	Comentários
Ativo de alta qualidade	<ul style="list-style-type: none">■ Parque industrial com alto nível tecnológico■ Alta produtividade por planta
Foco geográfico	<ul style="list-style-type: none">■ Fonte de gado abundante no sul e sudeste da Austrália■ Risco de seca é mitigado
Contratos de prestação de serviço (“Service Killing”)	<ul style="list-style-type: none">■ Contrato com alto potencial de ganho sinérgico com as operações da JBS Swift Austrália- Ganhos de escala garantem redução de alavancagem operacional
Plataforma de diversificação em pequenos animais	<ul style="list-style-type: none">■ Aumento do consumo (local e exportação) de proteína de animais de pequeno porte (exemplo: carneiro e vitela)
Margens operacionais adequadas	<ul style="list-style-type: none">■ Tasman tem obtido margens operacionais em linha com a indústria Australiana■ Potencial de expansão de margens através de aumento de eficiência operacional e extração de sinergias

4. Metodologias de avaliação e premissas

Metodologias de avaliação

Metodologia

Fluxo de caixa descontado (FCD)

- Revisar dados financeiros históricos
- Elaborar projeções de fluxo de caixa para a Tasman com base nas projeções operacionais discutidas em conjunto com a JBS
- Calcular o valor presente estimado do fluxo de caixa desalavancado da Tasman

Múltiplos (mercado e transações)

- Identificar empresas abertas que apresentam características operacionais e financeiras similares a Tasman
- Identificar e analisar transações precedentes no setor de processamento de proteínas no Brasil e no mundo
- Calcular múltiplos baseados em EBITDA projetado e Normalizado
- Calcular valores implícitos da Tasman baseados nos múltiplos de mercado e de transações comparáveis

Conclusões

- FCD é a abordagem ideal para capturar os fundamentos de valor da Tasman
 - Expansão das margens pode ser refletida através do plano estratégico da nova equipe de gestão
 - Perspectivas de alto crescimento para os próximos anos
 - Benefícios fiscais específicos

- A análise de múltiplos apresenta alguns deficiências:
 - Não captura inteiramente as projeções de alto crescimento e diferentes linhas de negócio
- Entretanto, a análise de múltiplos serve como importante referência para balizar os resultados obtidos no FCD

Valor implícito da



Fluxo de caixa descontado é o método mais adequado para avaliar o Tasman Group

5. Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado (FCD)

Premissas gerais – caso base

Projeções¹

- Projeções detalhadas da performance operacional, incluindo investimentos e níveis necessários de capital de giro, foram discutidas com a atual gestão da Tasman e da JBS
 - Foram utilizados como base os demonstrativos financeiros históricos da Tasman disponíveis no *data room* durante a *due diligence* para a Transação
- Data base: 31 de Dezembro, 2007
- Premissa de *Closing*: 31 de Maio, 2008
- Assume que fluxos são gerados no meio do ano (“mid-year convention”)
- Projeções de 5 anos em termos nominais
- Fluxo de caixa descontado em US\$ nominal

Taxa de desconto

- Custo médio ponderado de capital (WACC): 9,9%
 - Custo de capital próprio calculado através do CAPM (*Capital Asset Pricing Model*)

Perpetuidade/ valor terminal

- Taxa de crescimento na perpetuidade de 3% a.a., em termos nominais, refletindo as projeções de crescimento para as diferentes linhas de negócio

Dívida líquida e contingências

- Dívida líquida de AUS\$35 milhões em 31 de Dezembro de 2007

Nota

¹ Por motivos de confidencialidade e estratégicos, as projeções da Tasman não serão disponibilizadas em domínio público.

5. Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado (FCD)

Cálculo do custo médio ponderado de capital (“WACC”) da Tasman

Cálculo do WACC – US\$ nominal

Custo de capital próprio	
Taxa livre de risco ¹	4,4%
Risco-país (Austrália) ²	1,6%
Prêmio de mercado ³	6,0%
Beta ⁴	0,99
Total	12,0%
Custo do capital de terceiros	
Custo de dívida (antes de imposto) ⁵	8,5%
Alíquota de imposto ⁶	30,0%
Total (após imposto)	6,0%
Capitalização	
Dívida líquida / Capital total (alvo)	35,0%
WACC (US\$ nominal)	9,9%

Notas

- 1 Remuneração média do título de 10 anos do US Treasury nos últimos 12 meses.
- 2 Média do risco-país australiano, calculado pela diferença entre a remuneração dos títulos de 15-anos do governo da Austrália e a remuneração do título de 10 anos do US Treasury, dada a duration similar dos papéis.
- 3 Baseado no risco médio de mercado calculado por research independente da Ibbotson e London Business School juntamente com o ABN Amro.
- 4 Baseado na mediana dos betas desalavancados das companhias no mesmo setor, re-alavancado pela estrutura de capital-alvo da companhia analisada.
- 5 Estimativa do atual custo de captação de dívida para o Tasman Group.
- 6 Alíquota marginal de imposto para empresas australianas.

Fonte **Bloomberg**

Análise de betas do setor

Companhia	Beta Alavancado	Div. Líq/ Equity	Taxa Imposto	Beta Desalavanc.
América do Norte				
Hormel Foods Corp.	0,49	3,2%	38%	0,48
Sanderson Farms Inc.	1,13	14,8%	38%	1,04
Smithfield Foods Inc.	0,53	91,1%	38%	0,34
Tyson Foods Inc.	1,03	46,1%	38%	0,80
Média	0,79			0,66
Mediana	0,78			0,66
América do Sul				
Perdigao S.A.	0,86	5,9%	34%	0,83
Sadia S.A.	0,90	15,9%	34%	0,81
JBS S.A.	n.a.	29,6%	34%	n.a.
Marfrig S.A.	n.a.	28,7%	34%	n.a.
Minerva S.A.	n.a.	15,2%	34%	n.a.
Média	0,88			0,82
Mediana	0,88			0,82
Média	0,82			0,72
Mediana	0,88			0,81

Nota

- 1 Beta diário com ajuste (série histórica de dois anos) em 05/03/08

Fonte **Bloomberg**

6. Análise de múltiplos

Múltiplos de mercado

Empresas comparáveis selecionadas ^{1,2,3} (valores em US\$ milhões, exceto preço por ação em US\$)

Companhias	Preço p/ ação	Valor		EV / Receita			EV/EBITDA		
	5-Mar-08	Mercado	EV	2008E	2009E	2010E	2008E	2009E	2010E
América do Norte									
Hormel Foods Corp.	41,55	5.635	5.819	0,88x	0,84x	0,82x	8,6x	8,2x	7,9x
Sanderson Farms Inc.	36,94	748	858	0,48x	0,44x	0,45x	8,4x	6,5x	5,1x
Smithfield Foods Inc.	28,95	3.891	7.434	0,51x	0,50x	0,48x	10,2x	8,3x	7,2x
Tyson Foods Inc.	16,19	5.756	8.407	0,30x	0,30x	0,29x	8,7x	6,8x	5,9x
Média				0,54x	0,52x	0,51x	9,0x	7,4x	6,5x
Mediana				0,50x	0,47x	0,46x	8,7x	7,5x	6,6x
América do Sul									
Perdigao S.A.	25,27	5.230	5.540	0,96x	0,89x	0,79x	7,7x	6,8x	5,6x
Sadia S.A.	6,03	4.078	4.726	0,85x	0,74x	0,73x	6,9x	5,7x	5,3x
JBS S.A.	4,17	4.498	5.829	0,43x	0,41x	n.a.	8,6x	7,0x	n.a.
Marfrig	10,17	2.073	2.668	0,93x	0,80x	0,69x	8,1x	6,7x	5,8x
Minerva	4,92	369	425	0,38x	0,33x	0,32x	4,1x	3,5x	2,9x
Média				0,71x	0,64x	0,63x	7,1x	5,9x	4,9x
Mediana				0,85x	0,74x	0,71x	7,7x	6,7x	5,5x
Max				0,96x	0,89x	0,82x	10,2x	8,3x	7,9x
Média				0,64x	0,58x	0,57x	7,9x	6,6x	5,7x
Mediana				0,51x	0,50x	0,59x	8,4x	6,8x	5,7x
Min				0,30x	0,30x	0,29x	4,1x	3,5x	2,9x

Notas

- 1 Estimativas e projeções de cada companhia ajustadas para o ano calendário findo em dezembro
- 2 Valor de mercado em 05/03/08
- 3 Taxa de câmbio usadas na conversão do valor de mercado de R\$1,66/US\$, nas projeções de 2008 de R\$1,75/US\$, 2009 de R\$1,82/US\$ e de 2010 de R\$1,89/US\$

Fonte Bloomberg e relatórios de research

6. Análise de múltiplos

Múltiplos de transações

Transações comparáveis selecionadas (em US\$ milhões)

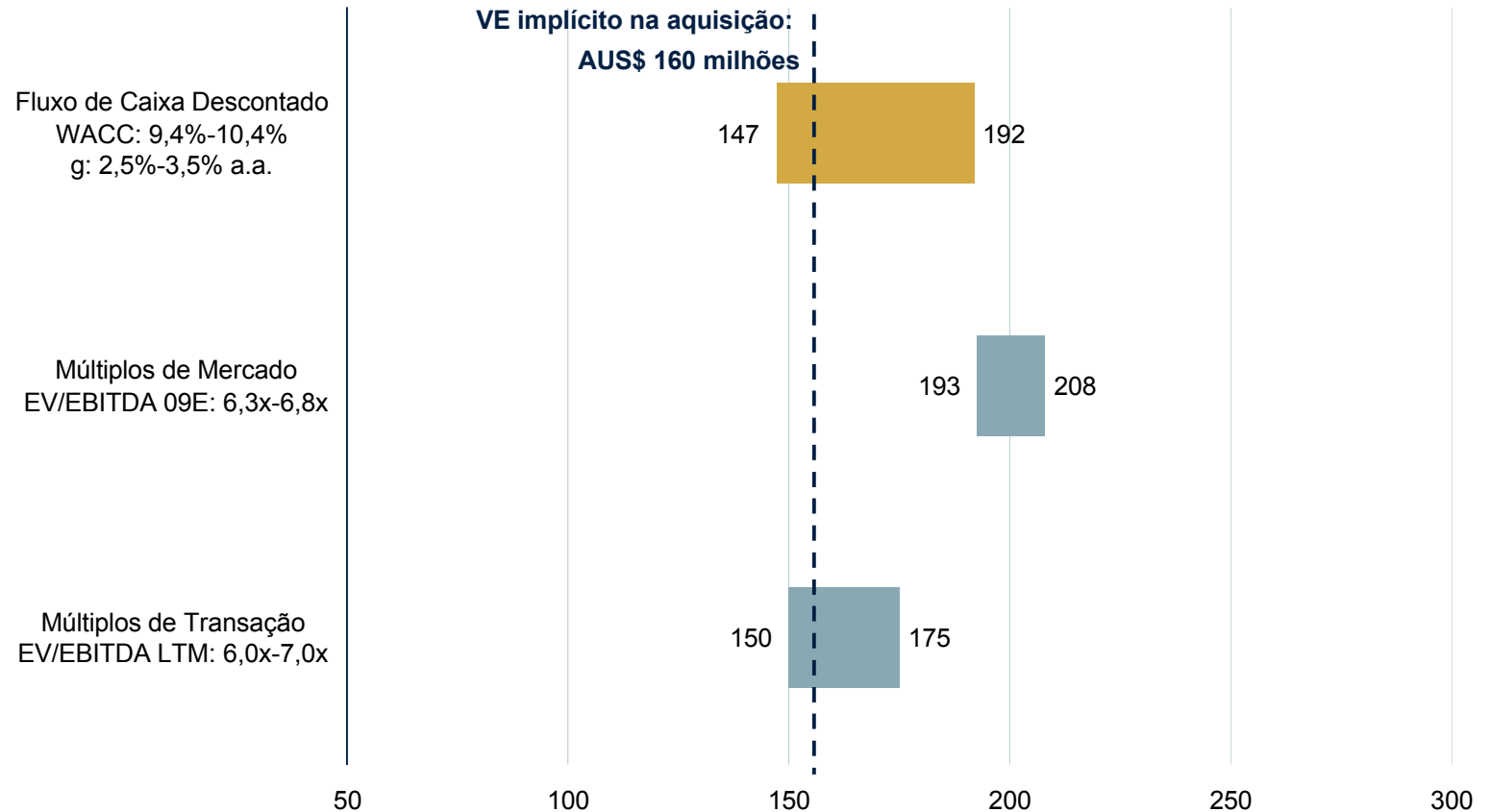
Data	Comprador	Empresa-alvo	Principal mercado de atuação da empresa-alvo	% adq	Valor 100% Capital	EV	EV / EBITDA
Out-07	Perdigão S.A.	Eleva Alimentos S.A.	Aves	46%	738	1.007	8,3x
Jun-07	JBS S.A.	Swift Foods Company	Bovinos e Suínos	100%	225	1.458	6,3x
Nov-06	Pierre Foods Inc.	Zartic	Bovinos, Suínos e Aves	100%	94	94	7,6x
Ago-06	Pilgrim's Pride	Goldkist	Aves	100%	1.130	1.130	6,3x
Set-06	Smithfield Foods	Premium Standard Farms	Suínos	100%	693	810	6,1x
Set-04	HM Capital Mgmt / Booth Creek	Swift Foods Company	Bovinos	45%	194	1.249	4,7x
Set-04	Cargill, Inc.	Seara Alimentos S.A.	Suínos e Aves	62%	130	393	n/a
Out-03	Smithfield Foods	Farmland Foods	Suínos	100%	367	457	7,0x
Set-03	Maple Leaf	Schneider Corporation	Aves	100%	279	509	6,7x
Mai-02	HM Capital Mgmt / Booth Creek	Swift Foods Company	Bovinos	55%	260	1.146	4,4x
Dez-00	Tyson Foods	IBP Inc	Bovinos e Suínos	100%	2.733	4.233	8,0x
						Média	6,5x
						Mediana	6,5x

Fonte Press releases das companhias citadas, relatórios de research e Capital IQ

7. Sumário da avaliação

Quadro ilustrativo

Valor da Empresa ("VE") – AUS\$ milhões ^{1,2}



Notas

- Valores assinalados nas barras acima representam máximo e mínimo de acordo com os parâmetros indicados nas respectivas legendas de cada metodologia de avaliação.
- Apesar de considerarmos a metodologia do Fluxo de Caixa Descontado a mais apropriada, estimamos também o valor da Tasman com base em análise de múltiplos. Neste caso, utilizamos o EBITDA LTM ajustado (AUS\$25 milhões) para aplicação sobre múltiplos de transações comparáveis, e EBITDA FY09E (AUS\$31 milhões), de acordo com a projeção da JBS para o ano fiscal de 2009 aplicado sobre múltiplos de mercado.