

MÁRCIO KAWASHIMA

**ANÁLISE DA RENTABILIDADE OBTIDA POR INVESTIDORES QUE
OPTARAM PELO INVESTIMENTO EM LEILÕES DE AGÊNCIAS
BANCÁRIAS, DE ACORDO COM O PREÇO ARREMATADO E VALOR DE
LOCAÇÃO OFERTADO NO ANO DE 2002**

“Monografia apresentada à Escola Politécnica da Universidade de São Paulo para obtenção de Certificado de Especialista em Gerenciamento de Empresas e Empreendimentos na Construção Civil, com ênfase em Real Estate – MBA-USP.”

SÃO PAULO

2003

MÁRCIO KAWASHIMA

**ANÁLISE DA RENTABILIDADE OBTIDA POR INVESTIDORES QUE
OPTARAM PELO INVESTIMENTO EM LEILÕES DE AGÊNCIAS
BANCÁRIAS, DE ACORDO COM O PREÇO ARREMATADO E VALOR DE
LOCAÇÃO OFERTADO NO ANO DE 2002**

“Monografia apresentada à Escola Politécnica da Universidade de São Paulo para obtenção de Certificado de Especialista em Gerenciamento de Empresas e Empreendimentos na Construção Civil, com ênfase em Real Estate – MBA-USP.”

SÃO PAULO

2003

FICHA CATALOGRÁFICA

Kawashima, Márcio

Análise da rentabilidade obtida por investidores que optaram pelo investimento em leilões de agências bancárias, de acordo com o preço arrematado e valor de locação ofertado no ano de 2002 / M. Kawashima. -- São Paulo, 2003.

p. 121

Monografia (MBA em Gerenciamento de Empresas e Empreendimentos na Construção Civil, com ênfase em *Real Estate*) – Escola Politécnica da Universidade de São Paulo. Programa de Educação Continuada em Engenharia.

**1.Negócios (Aspectos econômicos) 2.Construção civil
3.Empreendimentos especiais I.Universidade de São Paulo.
Escola Politécnica. Programa de Educação Continuada em Engenharia II.t.**

RESUMO

A situação política e econômica vivida no País no ano de 2002 foi atípica desde a estabilidade atingida com o Plano Real em 1994. A instabilidade econômica com a desvalorização do Real e a elevada taxa de juros, aliada às expectativas políticas com o candidato da oposição sempre à frente nas pesquisas eleitorais e sua posterior eleição, deixou principalmente os pequenos e médios investidores receosos de alterações no sistema financeiro.

Aproveitando-se deste cenário e com a necessidade de cumprimento do Acordo da Basileia, que através da resolução 2.669/99 do Banco Central que forçou a redução do índice de imobilização dos Bancos de 60% para 50% do patrimônio líquido ajustado em 2002, foi que os Bancos promoveram um ano diferenciado no mercado imobiliário com leilões de imóveis locados às agências bancárias.

Os leilões foram uma alternativa de investimento de baixo risco para os pequenos e médios investidores que mantinham suas aplicações em investimentos financeiros.

Este trabalho tem por objetivo analisar os resultados obtidos por investidores identificando seus perfis, nos 16 leilões realizados pelos Bancos ABN Amro Real, Bradesco, Itaú, Santander Banespa e Unibanco, durante o ano de 2002, através da elaboração de fluxos de caixa para cada um dos 655 investimentos.

Nesta análise serão consideradas as características específicas de cada leilão, sendo utilizados os valores reais de investimentos.

ABSTRACT

Since the stability achieved with the Plano Real in 1994, there has never been such political and economical situation in the country as in 2002. The devaluation of the Real and the high interest rates, as well as the political expectations with the opposition candidate leading the poll and him being elected afterwards, have concerned small and medium investors with the possibility of changes in the financial system.

The agreement “Acordo da Basiléia”, through the resolution 2.669/99 of the Central Bank, forced the financial institutions to reduce the immobilization index of the banks from 60% to 50% of their portfolio in 2002. Due to this scenario, the banks organized a different year in the real estate market with auctions of properties leased to local branches.

The auctions were an alternative of a low risk investment for small and medium investors that used to keep their money in financial investments.

The purpose of this paper is to analyze the results obtained by the investors and identify their profile in the 16 auctions done by the financial institutions ABN Amro Real, Bradesco, Itau, Santander Banespa and Unibanco, during the year 2002, through a cash flow to each of the 665 investments.

In this analysis, the specific characteristics of each auction will be taken into consideration, using the real values of the investments.

SUMÁRIO

RESUMO	i
ABSTRACT	ii
SUMÁRIO	iii
LISTA DE TABELA	v
LISTA DE GRÁFICOS	vii
LISTA DE FLUXOS	ix
1 INTRODUÇÃO	1
2 CONJUNTURA ECONÔMICA BRASILEIRA 2002.....	3
3 INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS.....	9
3.1 CONCEITUAÇÃO	9
3.2 PERÍODO DE ANÁLISE	10
3.3 O MERCADO	12
3.4 CONSTRUÇÃO DO MODELO DE ANÁLISE	15
3.5 AS PRINCIPAIS VARIÁVEIS	17
3.5.1 <i>Inflação</i>	17
3.5.2 <i>Taxas e impostos</i>	17
3.5.3 <i>Crescimento real anual</i>	18
3.5.4 <i>Taxa de atratividade do investidor (TAI) - ciclo de exaustão</i>	18
3.6 INDICADORES DA QUALIDADE DOS INVESTIMENTO IMOBILIÁRIOS.....	19
3.6.1 <i>Fluxo de caixa</i>	19
3.6.2 <i>Valor da oportunidade de investimento no início do ciclo operacional (VOI₀)</i>	20
3.6.3 <i>Resultados operacionais disponíveis (RODi) - aluguel proposto pelos bancos</i>	21
3.6.4 <i>Reinvestimento</i>	22
3.6.5 <i>Arbitragem do valor da oportunidade de invest. ao final do ciclo operacional (VOI_n)</i>	23
3.6.6 <i>Teste de consistência do VOI_n</i>	24
3.6.7 <i>Taxa interna de retorno (TIR)</i>	25
4 ESTATÍSTICA UTILIZADA	26
4.1 NÚMERO DE AMOSTRAS	26
4.2 MÉDIA ARITMÉTICA	26
4.3 DESVIO PADRÃO.....	27
4.4 INTERVALO DE CONFIANÇA.....	27
4.5 FRONTEIRAS INFERIOR E SUPERIOR	28
4.6 VALORES MÍNIMOS E MÁXIMOS.....	28
5 ESTUDO DE CASO.....	29
5.1 OS LEILÕES	29
5.2 LEILÕES DO ABN AMRO REAL	30
5.3 LEILÕES DO BANCO BRADESCO	31
5.4 LEILÕES DO BANCO ITAÚ.....	32
5.5 LEILÕES DO BANCO SANTANDER BANESPA	33
5.6 LEILÕES DO BANCO UNIBANCO	34
5.7 RESULTADOS	36
5.8 ANÁLISE DAS RENTABILIDADES EM RELAÇÃO ÀS SUAS FRONTEIRAS	37
6 ESTUDO DE CASO - ANÁLISE DE UMA REGIÃO.....	40

7	ANÁLISE DE SENSIBILIDADE	43
7.1	ANÁLISE DE SENSIBILIDADE DO IMÓVEL COM RESULTADO IGUAL AO DA FRONTEIRA INFERIOR	43
7.1.1	<i>Variação da inflação ao mês.....</i>	<i>44</i>
7.1.2	<i>Variação da taxa de desconto do VOIn ao mês.....</i>	<i>46</i>
7.1.3	<i>Variação do crescimento real anual do valor de locação aplicado a cada 3 anos.....</i>	<i>48</i>
7.2	ANÁLISE DE SENSIBILIDADE DO IMÓVEL COM RESULTADO IGUAL AO DA FRONTEIRA SUPERIOR	50
7.2.1	<i>Variação da inflação ao mês.....</i>	<i>51</i>
7.2.2	<i>Variação da taxa de desconto do VOIn ao mês.....</i>	<i>53</i>
7.2.3	<i>Variação do crescimento real anual do valor de locação aplicado a cada 3 anos.....</i>	<i>55</i>
8	DISCUSSÃO.....	57
9	CONCLUSÕES	59
	ANEXO A	62
	ANEXO B.....	89
	LISTA DE REFERÊNCIAS.....	139

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Balança Comercial 2002.....	8
Tabela 2 – Comparativo das condições propostas pelos bancos.....	35
Tabela 3 – Resultados da análise por Instituição Financeira.....	36
Tabela 4 – Resultado da análise de todos os investimentos.....	36
Tabela 5 – Agências selecionadas para análise de uma região.....	40
Tabela 6 – Resultado da análise da Região Central de SP.....	41
Tabela 7 – Análise de sensibilidade – Variação da inflação.....	44
Tabela 8 – Análise de sensibilidade – Variação da taxa de desconto do VOIn ao mês.....	46
Tabela 9 – Análise de sensibilidade – Variação do crescimento real anual do valor locativo aplicado a cada 3 anos.....	48
Tabela 10 – Análise de sensibilidade–Variação da inflação.....	51
Tabela 11 – Análise de sensibilidade – Variação da taxa de desconto do VOIn ao mês.....	53
Tabela 12 – Análise de sensibilidade – Variação do crescimento real anual do valor locativo aplicado a cada 3 anos.....	55
Tabela 13 – Fronteiras inferior e superior.....	60
Tabela 14 – Leilão 1 do ABN Amro Real realizado em 17 de Setembro de 2002.....	63
Tabela 15 – Leilão 2 do ABN Amro Real realizado em 18 de Setembro de 2002.....	65
Tabela 16 – Leilão 1 do Banco Bradesco realizado em 19 de Julho de 2002.....	67
Tabela 17 – Leilão 2 do Banco Bradesco realizado em 05 de Agosto de 2002.....	68
Tabela 18 – Leilão 3 do Banco Bradesco realizado em 23 de Setembro de 2002.....	70
Tabela 19 – Leilão 4 do Banco Bradesco realizado em 24 de Setembro de 2002.....	71
Tabela 20 – Leilão 5 do Banco Bradesco realizado em 22 de Outubro de 2002.....	72
Tabela 21 – Leilão 6 do Banco Bradesco realizado em 25 de Novembro de 2002.....	74
Tabela 22 – Leilão 1 do Banco Itaú realizado em 26 de Setembro de 2002.....	76
Tabela 23 – Leilão 2 do Banco Itaú realizado em 06 de Novembro de 2002.....	77
Tabela 24 – Leilão 3 do Banco Itaú realizado em 07 de Novembro de 2002.....	78

Tabela 25 – Leilão 1 do Banco Santander Banespa realizado em 15 de Outubro de 2002.....	79
Tabela 26 – Leilão 2 do Banco Santander Banespa realizado em 21 de Novembro de 2002.....	81
Tabela 27 – Leilão 3 do Banco Santander Banespa realizado em 22 de Novembro de 2002.....	83
Tabela 28 – Leilão 1 do Banco Unibanco realizado em 07 de Agosto de 2002.....	85
Tabela 29 – Leilão 2 do Banco Unibanco realizado em 15 de Outubro de 2002.....	87

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Índice de Inflação 2002, percentual ao mês.....	4
Gráfico 2 – Câmbio (US\$/R\$) – fechamento mensal 2002.....	5
Gráfico 3 – Taxa SELIC anualizada.....	6
Gráfico 4 – Risco Brasil (C-bond) e Taxa de Câmbio.....	7
Gráfico 5 – Balança comercial Brasil 2002.....	8
Gráfico 6 – Análise da rentabilidade (TIR) em relação às fronteiras – resultados do Banco ABN Amro Real.....	37
Gráfico 7 – Análise da rentabilidade (TIR) em relação às fronteiras – resultados do Banco Bradesco.....	38
Gráfico 8 – Análise da rentabilidade (TIR) em relação às fronteiras – resultados do Banco Itaú.....	38
Gráfico 9 – Análise da rentabilidade (TIR) em relação às fronteiras – resultados do Banco Santander Banespa.....	39
Gráfico 10 – Análise da rentabilidade (TIR) em relação às fronteiras – resultados do Banco Unibanco.....	39
Gráfico 11 – Análise de sensibilidade – Inflação X Rentabilidade (ao mês).....	45
Gráfico 12 – Análise de sensibilidade – Inflação (ao mês) X VOIn (R\$).....	45
Gráfico 13 – Análise de sensibilidade – Taxa de desconto do VOIn X Rentabilidade (ao mês).....	47
Gráfico 14 – Análise de sensibilidade – Taxa de desconto do VOIn (ao mês) X VOIn (R\$).....	47
Gráfico 15 – Análise de sensibilidade – Crescimento real anual do valor de locação X Rentabilidade (ao mês).....	49
Gráfico 16 – Análise de sensibilidade – Crescimento real anual do valor de locação (ao mês) X VOIn (R\$).....	49

Gráfico 17 – Análise de sensibilidade – Inflação X Rentabilidade (ao mês).....	52
Gráfico 18 – Análise de sensibilidade – Inflação (ao mês) X VOIn (R\$).....	52
Gráfico 19 – Análise de sensibilidade – Taxa de desconto do VOIn X Rentabilidade (ao mês).....	54
Gráfico 20 – Análise de sensibilidade – Taxa de desconto do VOIn (ao mês) X VOIn (R\$).....	54
Gráfico 21 – Análise de sensibilidade – Crescimento real anual do valor de locação X Rentabilidade (ao mês).....	56
Gráfico 22 – Análise de sensibilidade – Crescimento real anual do valor de locação (ao mês) X VOIn (R\$).....	56

LISTA DE FLUXOS

Fluxo 1 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo ABN Amro Real no dia 17 de Setembro de 2002.....	91
Fluxo 2 - análise do lote 51 do leilão realizado pelo ABN Amro Real no dia 18 de Setembro de 2002.	94
Fluxo 3 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Bradesco no dia 19 de Junho de 2002.....	97
Fluxo 4 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Bradesco no dia 05 de Agosto de 2002.....	100
Fluxo 5 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Bradesco no dia 23 de Setembro de 2002.....	103
Fluxo 6 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Bradesco no dia 24 de Setembro de 2002.....	106
Fluxo 7 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Bradesco no dia 22 de Outubro de 2002.....	109
Fluxo 8 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Bradesco no dia 25 de Novembro de 2002.....	112
Fluxo 9 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Itaú no dia 26 de Setembro de 2002.....	115
Fluxo 10 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Itaú no dia 06 de Novembro de 2002.....	118
Fluxo 11 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Itaú no dia 07 de Novembro de 2002.....	121
Fluxo 12 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Santander Banespa no dia 15 de Outubro de 2002.....	124

Fluxo 13 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Santander Banespa no dia 21 de Novembro de 2002.....	127
Fluxo 14 - análise do lote 51 do leilão realizado pelo Banco Santander Banespa no dia 22 de Novembro de 2002.....	130
Fluxo 15 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Unibanco no dia 07 de Agosto de 2002.....	133
Fluxo 16 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Unibanco no dia 15 de Outubro de 2002.....	136

1 INTRODUÇÃO

O ano de 2002 foi, sem dúvida, um marco no mercado de leilões. Os destaques foram os leilões de imóveis e os bancos foram os grandes responsáveis leiloando os imóveis ocupados por suas agências.

Em cumprimento ao Acordo da Basileia, que firmou as regras gerais para a administração de risco e determinou que o Valor em Risco de uma instituição financeira está limitado por seu patrimônio líquido ajustado, o Banco Central, através da resolução 2.669/99¹, na forma do artigo 9 da Lei número 4.595, de 31 de dezembro de 1964, forçou a redução do índice de imobilização dos bancos de 60% para 50% do patrimônio líquido ajustado no ano de 2002. Com isso foram vendidas mais de 500 agências bancárias em todo o Brasil, o que movimentou mais de R\$ 800 milhões e ajudou a aumentar o volume financeiro do mercado imobiliário.

O cenário político e econômico vivido pelo país neste período, com incertezas do mercado financeiro, principalmente para os pequenos e médios investidores, fizeram com que eles buscassem alternativas com menores riscos para suas aplicações, seus alvos foram as oportunidades encontradas nos leilões de agências bancárias.

¹Conforme o artigo 3 da Resolução nº 2481, de 26 de março de 1998, alterado da resolução 2283, de 05 de junho de 1998, “O total dos recursos aplicados no Ativo Permanente não podem ultrapassar 80% do valor do patrimônio líquido ajustado na forma da regulamentação em vigor das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

Da mesma resolução, o artigo 4º descreve: “O limite previsto no artigo anterior será reduzido gradualmente, observando-se o seguinte:

I – 70% (Setenta por cento) do Patrimônio Líquido Ajustado, a partir de 30 de junho de 2000;

II – 60% (Sessenta por cento) do Patrimônio Líquido Ajustado, a partir de 30 de junho de 2002;

III – 50% (Cinquenta por cento) do Patrimônio Líquido Ajustado, a partir de 31 de dezembro de 2002.”

Para os bancos, os leilões são uma forma de capitalizar recursos e utilizá-los em outros setores, além de atender a resolução do Banco Central. Para os investidores, uma ótima opção para obter uma renda segura, de baixo risco de inadimplência, além de contratos de 10 a 20 anos, com possibilidade de renovação e locação garantida de 5 a 10 anos, dependendo do leilão.

O presente trabalho visa analisar os resultados dos leilões promovidos pelos Bancos ABN Amro Real, Bradesco, Itaú, Santander Banespa e Unibanco que foram realizados em 2002.

A análise será feita com base nas características de cada leilão, estudando seus resultados na visão do investidor. O objetivo é analisar, do ponto de vista do investidor, a rentabilidade média e a dispersão dos resultados dos leilões dos imóveis locados a Bancos, identificando o perfil de risco para investimentos dos investidores que optaram pela compra de imóveis ocupados por agências bancárias através de leilões.

Serão analisados os leilões promovidos pelos bancos anteriormente citados e no período de 2002, porém, com o Acordo da Basileia, que é um conjunto de normas seguidas pelo Banco Central, prevê mais uma redução dos ativos imobilizados dos bancos para 2003, teremos mais agências leiloadas, dando continuidade a este novo produto de investimento imobiliário.

O trabalho ainda inclui a análise escolhendo os resultados dos leilões de uma região, independentemente da Instituição Financeira que o promoveu. A região escolhida foi a Região Central de São Paulo, onde se pode comparar e discutir os resultados. Posteriormente foi feita a análise de sensibilidade de um investimento que teve o resultado próximo ao da fronteira superior e outro próximo ao da fronteira inferior, para discutir os efeitos de distorções do cenário referencial.

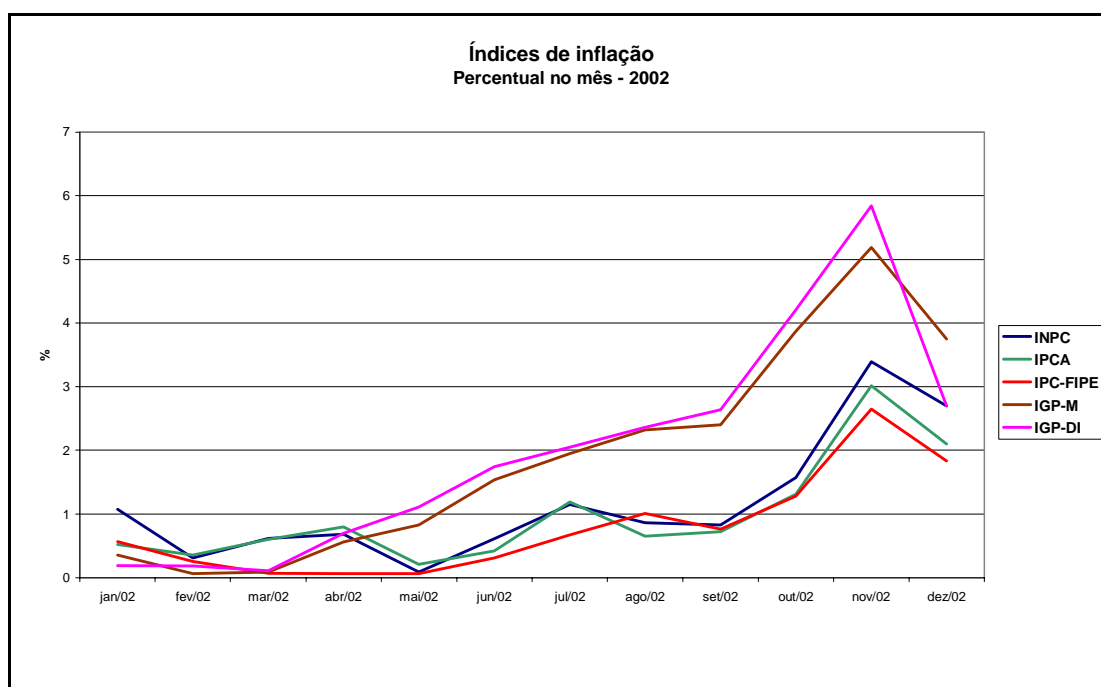
2 CONJUNTURA ECONÔMICA BRASILEIRA 2002

Em 2002, a economia brasileira acenou com um desempenho melhor que no ano anterior, um período em que a crise argentina, a crise energética e a instabilidade política e econômica gerada pelos eventos de 11 de setembro frustraram as expectativas de um crescimento mais acentuado – em 2001 o PIB, Produto Interno Bruto, brasileiro cresceu apenas 1,4%. Entretanto, incertezas quanto ao destino político do país, geradas pelo crescimento nas pesquisas e posterior vitória do candidato de oposição, nos levaram a uma crise cambial que forçou o Banco Central a elevar a taxa de juros, uma conjuntura que provocou alta generalizada dos índices de inflação ao final do ano e manteve a economia praticamente estagnada.

Em 2001, a inflação fechara em 7,7% (IPCA), contra 6% de 2000. Alimentos e preços administrados correspondiam então a 70% da inflação, e a expectativa em janeiro era de tendência de queda dos índices (de fato até março, IGP-M, IGP-DI e IPC apresentaram queda). No fim de 2001 a produção industrial mostrara sinais discretos de recuperação depois da redução de meados do ano. O Índice de Confiança do Consumidor (ICC) crescia, atingindo 6,2%, o que se refletia também na sensação dos atores econômicos de ‘descolamento’ do Brasil frente a crise argentina. A balança comercial fechara 2001 com um saldo positivo de US\$ 1,8 bilhões, o primeiro superávit desde 1994 (causado principalmente por retração das importações).

O aumento inflacionário em março e especialmente abril foi causado por reajustes de preços administrados, em especial aumentos na gasolina e gás de cozinha. Ainda assim a expectativa nesse período do ano era de tendência de queda dos índices.

Gráfico 1 – Índice de Inflação 2002, percentual ao mês

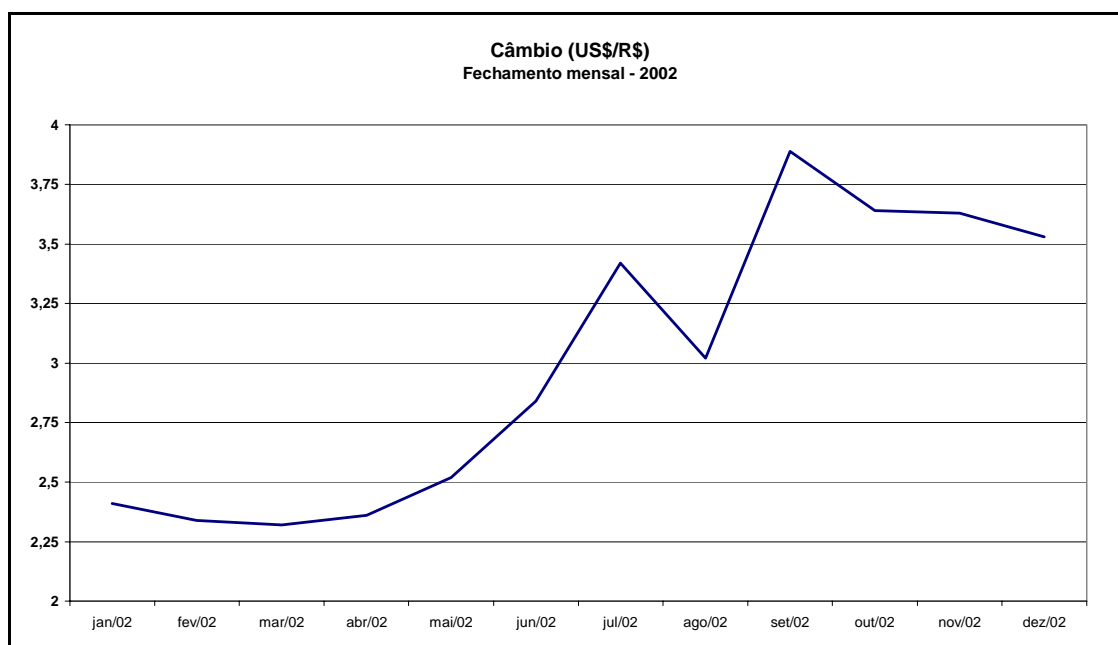


A produção industrial cresceu, voltando aos índices pré-acionamento de energia, ficando o destaque para o crescimento na indústria de eletrônicos de consumo, influenciada pela iminência da Copa do Mundo. Ainda em abril foi implementado o Sistema Brasileiro de Pagamentos (SBP), que modernizou as transações financeiras e compensações de cheques. Sua implementação permitiu a agilização de transferências por meio da Transferência Econômica Disponível (TED).

Ao final do primeiro semestre, a produção industrial acabou por igualar o desempenho do mesmo período em 2001. O comércio, após meses de estagnação, ensaia uma recuperação em maio e junho. A balança comercial apresentou superávit, embora a crise argentina ainda a afetasse, as exportações para esse país caíram 66,7% em relação ao mesmo período de 2001 (a participação argentina nas exportações brasileiras caiu de 10,1% para 3,8% no primeiro semestre). O desaquecimento global também contribuiu para o baixo volume do comércio exterior brasileiro.

Em junho o cenário de recuperação se inverte, a depreciação cambial se acentua, com o dólar ultrapassando a chamada ‘barreira psicológica’ dos R\$3,00, uma tendência que prossegue em julho e agosto. A depreciação afeta os índices inflacionários, também empurrados por reajustes de energia elétrica em São Paulo e telefonia e pelo início da entressafra agrícola. Começam a mudar as expectativas dos agentes econômicos para a inflação anual.

Gráfico 2 – Câmbio (US\$/R\$) – fechamento mensal 2002

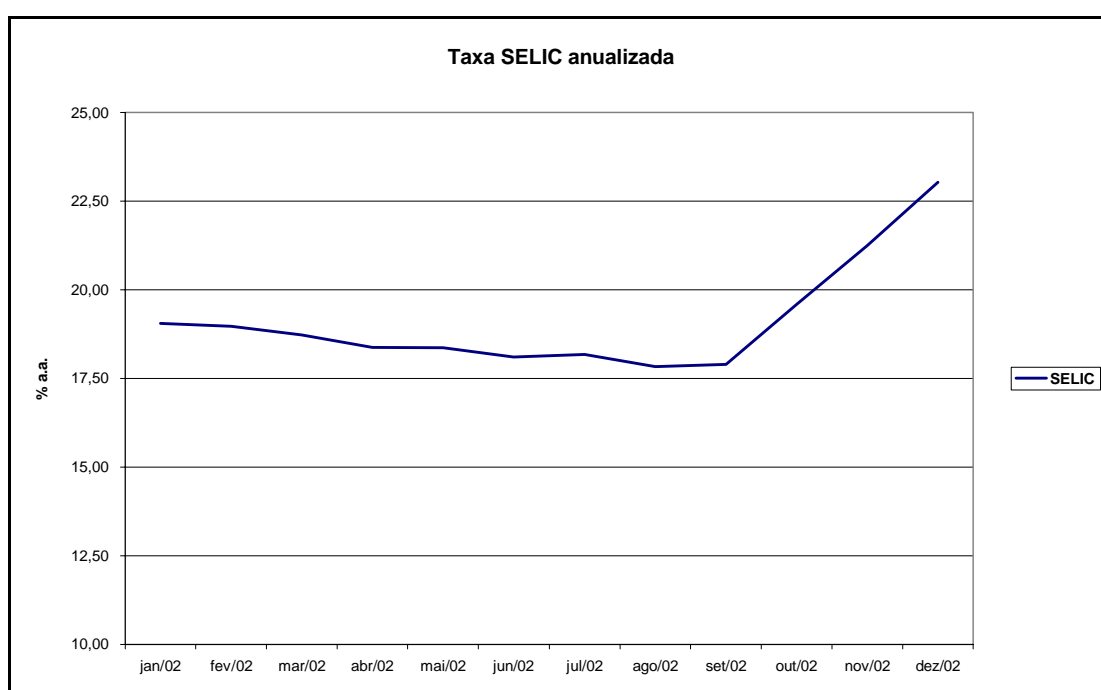


A inflação se mantém em alta em agosto e setembro, mas neste último mês muda de caráter, começando a ser afetada por expectativas de inflação alta dos agentes econômicos e assim se generalizando entre os setores econômicos. A partir da reunião de 14 de outubro do Copom², inicia-se um movimento de alta da taxa de juros, na tentativa de segurar capitais externos e reduzir a volatilidade cambial, depois de uma intensa depreciação sofrida pelo Real nos meses finais da corrida eleitoral.

² Copom – Comitê de Política Monetária do Banco Central.

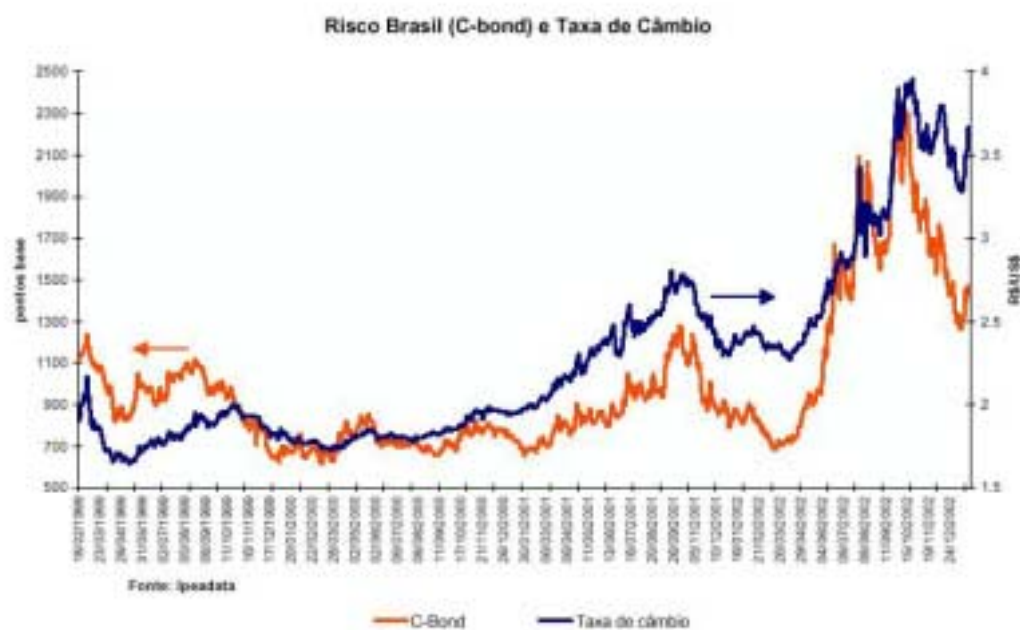
As medidas anunciadas pelo governo eleito, de assegurar o cumprimento de contratos, o compromisso com austeridade fiscal, incluindo manutenção do superávit primário e do sistema de metas de inflação e câmbio flutuante, e a nomeação de uma equipe de transição com participantes das duas gestões para garantir a estabilidade da mudança de poder, trouxeram maior tranquilidade aos mercados, associadas à alta da taxa SELIC, essas medidas começaram a trazer novamente investimentos externos ao país. Após ter realizado fortes intervenções no mercado cambial em outubro, o Banco Central quase não precisou intervir ao longo de novembro. As expectativas inflacionárias generalizadas na economia pressionaram a inflação em novembro e, mesmo com queda em dezembro, representavam grande preocupação dos analistas econômicos ao final do ano, recomendando ao governo eleito uma política monetária e fiscal apertada para 2003, o que foi feito.

Gráfico 3 – Taxa SELIC anualizada



O risco-Brasil, indicado pela variação do C-Bond no mercado, mostra claramente a insegurança dos investidores internacionais quanto ao futuro da economia brasileira, um fator que explica o desempenho da economia em 2002, pois gerou conseqüências cambiais e inflacionárias que chegaram a causar em alguns analistas uma expectativa de calote por parte do Brasil. Entretanto, o anúncio de medidas pelo novo governo reverteu rapidamente essas expectativas, como mostra o gráfico 'Risco-Brasil (C-Bond) e taxa de câmbio'. Os reflexos cambiais e inflacionários só se reverteriam no primeiro semestre de 2003, por meio de um ajuste fiscal e aperto monetário conduzidos pelo Governo Federal.

Gráfico 4 – Risco Brasil (C-bond) e Taxa de Câmbio



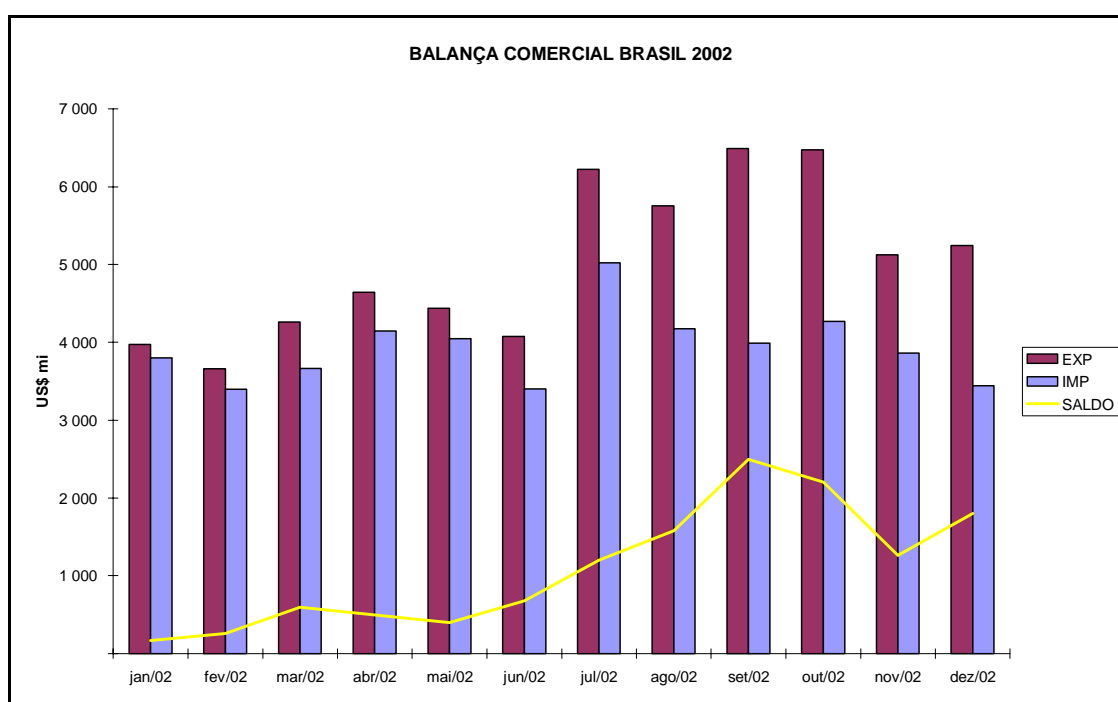
Após atingir um máximo em setembro, o superávit comercial declinou nos dois meses seguintes, atingindo US\$ 1,2 bilhão em novembro, valor bem maior que o observado em novembro de 2001, de US\$ 0,3 bilhão. Entretanto, no acumulado do ano, chegou a US\$ 13 bilhões.

Tabela 1 – Balança Comercial 2002

BALANÇA COMERCIAL 2002

US\$ milhões

	3.6.1.1. Exportação		3.6.1.2. Importação		3.6.1.3. Saldo	
	Na data	No ano	Na data	No ano	Na data	No ano
	Valor	Valor	Valor	Valor		
Jan	3 972	3 972	3 801	3 801	170	170
Fev	3 658	7 630	3 397	7 198	262	432
Mar	4 260	11 891	3 664	10 862	596	1 028
Abr	4 641	16 532	4 147	15 009	495	1 523
Mai	4 441	20 973	4 046	19 055	395	1 919
Jun	4 079	25 052	3 400	22 455	679	2 597
Jul	6 223	31 275	5 022	27 477	1 201	3 798
Ago	5 751	37 026	4 173	31 650	1 578	5 376
Set	6 492	43 518	3 993	35 643	2 499	7 875
Out	6 474	49 992	4 269	39 912	2 206	10 081
Nov	5 127	55 119	3 865	43 776	1 262	11 343
Dez	5 242	60 362	3 443	47 219	1 800	13 143

Gráfico 5 – Balança comercial Brasil 2002

3 INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS

3.1. CONCEITUAÇÃO

Quando falamos em investimentos imobiliários, geralmente pensamos em shopping centers, hotéis, edifícios de escritórios e hospitais, que são os Empreendimentos de Base Imobiliária (EBI) construídos para gerar renda, baseada na exploração de seus espaços, normalmente por um longo período.

Esta renda é proveniente de um simples contrato de arrendamento ou locação de um imóvel, ou como no caso de shopping center, onde o contrato prevê um pagamento mínimo mensal (piso) e um percentual do faturamento da loja (complementar), ou ainda, como no caso de hotéis e hospitais, com a participação direta na operação do negócio, cuja renda está diretamente vinculada ao resultado da operação.

Neste caso, o estudo é focado em investimentos em imóveis locados à instituições financeiras, que operará uma agência bancária no local. Este tipo de investimento baseia-se em um contrato de locação e possui características específicas no ciclo de investimento, sendo detalhado mais adiante.

Vale ressaltar a forma com que os investimentos foram realizados, decisões tomadas em leilões, o que contraria os conceitos de análise para investimentos imobiliários. De acordo com BRUEGGEMAN/FISHER (*apud* Takaoka), “O investidor deve considerar muitas variáveis quando adquire propriedade com o objetivo de auferir renda. Dentre elas estão os fatores de mercado, taxas de ocupação, impostos, riscos de dívidas e preocupação com procedimentos para medir o retorno do investimento. Do mesmo modo, os financiadores têm as mesmas preocupações porque esses fatores afetam o valor e a inserção de mercado das propriedades usadas como garantias para os empréstimos.”

3.2. PERÍODO DE ANÁLISE

Normalmente, os EBI possuem: um período de planejamento, que compreende o prazo em que se estrutura o empreendimento planejando todo o projeto, produção e desenvolvimento; um período de implantação, que é a fase em que se constrói e se implanta o empreendimento; um período de operação, que é o tempo em que se explora o empreendimento, obtendo o retorno dos investimentos realizados; e um período de exaustão³, que sucede o anterior.

Nos investimentos em imóveis locados para bancos negociados em leilões não existiram as fases de planejamento nem de implantação. O investimento foi baseado em um simples contrato de locação de imóvel.

Para fase operacional, de acordo com ROCHA LIMA JR. (2000b, BT/PCC/267, p. 15), “o horizonte do ciclo operacional está vinculado com a garantia da qualidade das expectativas de comportamento do cenário referencial. Arbitramos, assim, o horizonte n do ciclo operacional como sendo aquele em que é possível manter um regime homogêneo de comportamento, sustentado por investimentos em adequação e atualização funcionais da edificação e dos equipamentos.”

Portanto, neste caso, o horizonte do ciclo operacional será determinado de acordo com as condições propostas pelos próprios bancos, o que elimina a arbitrariedade e define o período de 10 anos.

³ Segundo TAKAOKA, descreve em sua dissertação (“Método para *Rating* de Volatilidade dos Indicadores da Qualidade de Valores Mobiliários Resultantes da Securitização de Empreendimentos de Base Imobiliária”) “...o empreendimento só pode continuar a ser explorado se no início do ciclo forem promovidos investimentos para a reciclagem do imóvel, no sentido de que este seja capaz de manter proporcionando renda segundo um padrão de desempenho equivalente ao do ciclo anterior, mantido o critério de fundo de reposição de ativos.”, neste caso pela especificidade do negócio, sem considerarmos o critério de fundo de reposição de ativos.

Finalmente, no ciclo de exaustão, considera-se que o imóvel continuará a gerar renda num padrão de desempenho estável com um investimento para sua reciclagem.

ROCHA LIMA JR. (2000b, BT/PCC/267, p. 21) afirma que “a existência do FRA é que permite garantir a consistência desse método de arbitragem de valor. A taxa do FRA a ser aplicada sobre o fluxo do resultado operacional, tem seu valor vinculado à análise dos fluxos de reposição dos componentes da edificação e dos equipamentos do empreendimento, o que conduz à garantia de que o ciclo operacional poderá ser arbitrado com uma extensão segura.”

Neste caso, pela especificidade da operação, onde o Banco garante uma manutenção física do imóvel mantendo as mesmas características físicas e de conservação, desconsideraremos o FRA no ciclo operacional.

3.3. O MERCADO

As vendas dos imóveis através dos leilões como forma de investimento, foi uma forma de atingir um segmento de mercado com públicos alvos específicos. Para tal, foi elaborado por cada Banco, uma estratégia de *marketing* e de abordagem com o mercado específica, mas com características e rotinas semelhantes, o que será traduzido sucintamente a seguir.

O ponto de partida para seleção dos imóveis a serem leiloados foi a posição estratégica de cada imóvel frente aos negócios do banco. Os imóveis considerados estrategicamente importantes, seja pela sua localização ou posicionamento frente a concorrência, ou que possua entraves para comercialização, ou mesmo pelas próprias características físicas, foram descartados para venda em leilão.

Do remanescente de imóveis, foram levantadas os que possuem áreas ociosas e selecionadas as agência em que o aproveitamento era baixo. Estes imóveis foram avaliados por empresas especializadas, onde foram determinados os valores de mercado para venda⁴, liquidação forçada⁵ e de locativo⁶.

⁴ De acordo com a NBR 14653-1 da ABNT (Associação Brasileira de Normas Técnicas), referentes a Avaliação de Bens – parte 1, artigo 3.44, o Valor de Mercado é a quantia mais provável pela qual se negociaria voluntariamente e conscientemente um bem, numa data de referência, dentro das condições do mercado vigente.

⁵ Ainda segundo a mesma norma, pelo artigo 3.30, liquidação forçada é definida como a condição relativa a hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que o médio de absorção pelo mercado.

⁶ Entende-se como valor locativo de um bem, a importância em dinheiro paga mensalmente ao proprietário do imóvel em troca do direito de uso do mesmo, em condições de mercado livre na data da avaliação, sem que existam empecilhos ou cláusulas restritivas quanto a ônus, dúvidas ou dívidas, e desde de que tenham sido aplicados meios e técnicas de divulgação apropriados em um período razoável.

Com os valores dos imóveis determinados, determinou-se os valores mínimos para lance, geralmente adotado o valor de liquidação forçada ajustado e o valor de locação que será pago pelo Banco. Este critério definiu-se a rentabilidade inicial proposta para o investidor que em média era de 1,20% ao mês.

Esta rentabilidade inicial, vinculada ao valor a ser desembolsado pelo investidor, inicialmente aparentava um excelente negócio, e isto era uma ferramenta de *marketing* muito importante.

Em paralelo à seleção dos imóveis a serem leiloados, a definição de público alvo e estratégia de *marketing* continuava a ser trabalhado por equipes especializadas.

O *marketing* para promoção dos eventos foi agressivo, sendo investido em mala direta enviadas a clientes dos próprios Bancos, publicações em veículos de propaganda de grande circulação com abrangência nacional, além de outros meios.

O título dado aos eventos, geralmente recebiam o mesmo nome: “Leilões de Imóveis Locados para Agências Bancárias”, teve como principal característica sua grande capacidade de atrair público.

Geralmente realizados em locais tradicionais, como a Mansão França (Leilão dos Bancos ABN Amro Real, Santander e Unibanco), Hotel Maksoud Plaza (Leilão dos Bancos Bradesco e Itaú), Hípica Paulista e Buffet Rosa Rosarum (Leilão do Banco Itaú) entre outros locais, os leilões foram preparados com extremo cuidado, de forma a torná-los grandes eventos sociais.

Parte das pessoas que freqüentaram os eventos eram profissionais do mercado imobiliário e financeiro que queriam observar de perto os resultados obtidos pelos bancos.

Porém, o público alvo dos bancos eram os potenciais investidores que em sua grande maioria, tinham o seguinte perfil: pessoas físicas, clientes dos próprios bancos, com uma faixa etária mais elevada, perfil de investimento conservador e sem profundo conhecimento em investimentos imobiliários.

Muitos investidores com este perfil mantêm seus investimentos aparentemente abaixo dos níveis mínimos de retorno, ou seja, aceitam um retorno pelo investimento abaixo dos padrões normais de remuneração das aplicações financeiras de baixo risco. Provavelmente porque consideram também outros tipos de recompensas que, necessariamente, não se traduz em “dinheiro”, como: satisfação pessoal, prestígio, alternativa de renda entre outros.

As incertezas políticas e econômicas, tratadas anteriormente, também fez com que as pessoas buscassem um investimento seguro, principal característica do investimento em imóveis, em contrapartida, estes investimento foram feitas em situações onde tinham que tomar decisões rápidas e sob pressão, característica dos leilões, fato que, pela busca de um investimento seguro, as decisões foram tomadas no âmbito emocional, fazendo com que não se mensurasse o retorno das aplicações.

Outra forma com que os imóveis foram adquiridos foi por grupos de pequenos investidores, que, com o objetivo de se tornarem sócios em um determinado imóvel, juntavam-se em consórcios para darem lances.

Outra situação de destaque fica por conta de investidores que, por motivos aleatórios, queriam adquirir um imóvel específico, o que o fazia dar lances até garantir a aquisição do mesmo.

3.4. CONSTRUÇÃO DO MODELO DE ANÁLISE

A construção do modelo de análise de um investimento imobiliário parte de premissas de comportamento da economia e do desempenho que gera indicadores de qualidade o qual resultará no principal deles, a rentabilidade do investimento.

O modelo também utiliza os valores em “Reais da Base”, ou seja, os valores futuros de receitas e custos são expressos numa mesma base numérica que representa o mesmo poder de compra do presente.

Segundo ROCHA LIMA JR. (1998a, BT/PCC/200, p.15), para não ser preciso fazer continuamente a ressalva, ou complicar a redação das expressões, sem nenhuma vantagem, para atender aos objetivos deste texto, está se admitindo que os valores monetários, quando presentes nas expressões, estão traduzidos para um conceito de poder de compra e não lançados nominalmente. Uma condição suficiente para o cenário da economia brasileira é que tais valores estejam sempre ajustados pelo IGP-DI, Índice Geral de Preços, no conceito de disponibilidade interna, medido pela Fundação Getúlio Vargas, ou outro indicador qualquer que possa ser considerado como confiável da perda de poder de compra da moeda nem ângulo macro de visão econômica.

A unidade de tempo básica no modelo de análise depende de alguns fatores, como expõe TAKAOKA (2003), depende do período de análise, da necessidade do decisor em obter informações a respeito dos indicadores da qualidade de EBI em relação a determinados intervalos de tempo e da qualidade da informação necessária para alimentar o modelo de análise do EBI.

Ainda segundo TAKAOKA (2003, p. 23) “o importante é gerar a informação com base na qualidade da informação disponível e de acordo com a qualidade dos resultados pretendidos pelo decisor para analisar o investimento, de forma a deixá-lo confortável para tomar a decisão de investir ou não.”. Neste caso, utilizaremos as informações disponíveis coletadas nos leilões e analisar o investimento já realizado em bases mensais.

3.5. AS PRINCIPAIS VARIÁVEIS

A definição das variáveis utilizadas no cenário é muito importante para análise dos indicadores de qualidade obtidos. Neste capítulo será analisado todas as variáveis utilizadas no modelo para obtenção do indicador de qualidade, objetivo deste trabalho, a rentabilidade obtida pelo investidor.

3.5.1. Inflação

A inflação influencia diretamente os indicadores de qualidade da análise do investimento imobiliário, pois afeta o poder real de compra da moeda, que é a base de cálculo das receitas e despesas nos contratos efetuados.

Na análise efetuada, como premissa, foi arbitrado uma inflação anual de 12%, ou 0,95% ao mês, para o fluxo de caixa mensal de dez anos.

3.5.2. Taxas e impostos

Os impostos, taxa ou contribuições que afetam os resultados líquidos dos investimentos são: CPMF⁷, imposto de renda e contribuição social. Porém os resultados serão analisados antes dos impostos.

⁷ CPMF - Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira

3.5.3. Crescimento real anual

O crescimento real anual considera uma valorização real do imóvel acima da inflação. Conforme condições de venda e locação propostos nos leilões, a cada três anos as partes farão uma avaliação do imóvel para ajustes dos valores aplicados.

Com isso os valores serão corrigidos para adequação do contrato com o mercado imobiliário local.

Como premissa, este crescimento será de 2% ao ano, ou 0,17% ao mês, sendo aplicado a cada três anos.

3.5.4. Taxa de atratividade do investidor (TAI) - ciclo de exaustão

Segundo TAKAOKA (2003, p. 59) a taxa de atratividade do investidor representa a arbitragem de um anseio do crescimento relativo do poder de compras com o perfil de um investidor não aparente e avesso ao risco.

A taxa de atratividade do investidor arbitrada para o ciclo de exaustão é de 12% ao ano. Esta taxa é baseada em práticas de mercado para análise deste tipo de investimento.

3.6. INDICADORES DA QUALIDADE DOS INVESTIMENTO IMOBILIÁRIOS

3.6.1. Fluxo de caixa

Os métodos quantitativos são aplicados com base em fluxo operacionais líquidos de caixa e seu dimensionamento é considerado como o aspecto mais importante na decisão. A representatividade dos resultados de um investimento é bastante dependente do rigor e confiabilidade com que os fluxos de caixa são estimados.

Segundo DOWNES & GOODMAN (*apud* Takaoka), Fluxo de Caixa, em um sentido financeiro mais lato, é uma análise de todas as mudanças que afetam a conta de caixa durante um período contábil. O demonstrativo do fluxo de caixa incluindo nos relatórios anuais analisa todas as mudanças que afetam o fluxo de caixa nas seguintes categorias: operações, investimentos e financiamento.

Neste trabalho o fluxo de caixa tem como principal objetivo o cálculo da rentabilidade dos investimentos realizados, seu período de análise, conforme explicado anteriormente, é de dez anos.

3.6.2. Valor da oportunidade de investimento no início do ciclo operacional (VOI₀)

Segundo ROCHA LIMA JR. (1995, p. 34), Valor do Empreendimento Pronto para Operar, cuja expressão está referida adiante – VOI₀, significa quanto um investidor avesso ao risco e não aparente, especificamente aos riscos vinculados com a implantação de EBI, pagaria pelo EBI naquele momento.

$$VOI_0 = \frac{VOI_n}{(1 + TAI)^n} + RC, \text{ sendo } RC = \sum_{k=1}^n \frac{RODi_k}{(1 + TAI_0)^k}$$

Onde:

VOI₀ – Valor da Oportunidade de Investimento no momento inicial da operação;

RODi – Resultado Operacional Disponível da Operação de Base Imobiliária;

TAI₀ – Taxa de Atratividade do ciclo operacional, arbitrada para um investidor não aparente e avesso ao risco.

Neste trabalho, os VOI₀ foram as quantias em dinheiro aplicadas na compra de um imóvel com contrato de locação com um Banco após a disputa em leilão.

Os valores considerados em cada fluxo de caixa estão de acordo com os realizados pelos investidores nos leilões e consideram o valor desembolsado pelo investidor, ou seja, o valor pago à vista, com desconto, conforme condições de cada Banco, com o pagamento de comissão ao leiloeiro, se assim as regras do leilão determinarem.

3.6.3. Resultados operacionais disponíveis (RODi) - aluguel proposto pelos bancos

O aluguel proposto é a quantia em dinheiro pago mensalmente pelos Bancos aos adquirentes dos imóveis, conforme oferecido nas condições de leilão de cada imóvel.

Os aluguéis serão reajustados anualmente pelo IGP-M, da Fundação Getúlio Vargas e corrigidos conforme o mercado local através de uma avaliação do imóvel, por uma empresa especializada, a cada 3 anos, a ser contratada pelas partes.

No fluxo de caixa, pelo tipo de investimento, os aluguéis propostos são os Resultados Operacionais Disponíveis (RODi) da operação de base imobiliária.

3.6.4. Reinvestimento

Como apontado anteriormente, para que o empreendimento continue sendo explorado com os mesmos resultados após o ciclo operacional, é necessário que no início do período de exaustão se realize um reinvestimento para reciclagem do imóvel.

Este reinvestimento é calculado com base no método do custo de reprodução, onde considera-se o custo de reprodução do imóvel, aplicando um fator de ajuste correspondente a uma configuração de reciclagem do imóvel.

Conforme análise de ROCHA LIMA JR. no Boletim Técnico sobre “Arbitragem de Valor de Hotéis” (2000, BT/PCC/267, pg. 14), o impacto da influência de VOI_n em VOI_0 , esta em patamares em que é possível considerar esta simplificação como segura.

Para efeito de análise, considerou-se o custo de reprodução de R\$ 500,00 / m² de área construída.

3.6.5. Arbitragem do valor da oportunidade de investimento ao final do ciclo operacional (VOI_n)

Segundo ROCHA LIMA JR. (1995, p. 50), Valor da Oportunidade de Investimento que outro investidor, também avesso ao risco e não aparente, pagaria pelo EBI ao final do ciclo operacional, e ainda estaria disposto a investir os recursos necessários para a reciclagem do empreendimento.

O cálculo de VOI_n , segundo ROCHA LIMA JR. (*apud* Takaoka, 2003) é expresso como:

$$VOI_n = \alpha \cdot \sum_{k=n+1}^{2n} \frac{RODi_k}{(1 + TAS)^{k-n}}$$

Onde:

VOI_n – Valor da Oportunidade de Investimento ao final da operação;

$RODi$ – Resultado Operacional Disponível da Operação de Base Imobiliária;

TAS – Taxa de Atratividade Setorial;

α – fator de ajuste ≤ 1 , que será utilizado para promover um teste de consistência⁸ ao final da análise, é recomendado por ROCHA LIMA JR., baseado em seus diversos estudos $\alpha = 75\%$.

⁸ De acordo com ROCHA LIMA JR. (2000, BT/PCC/267, pg. 14), o teste de consistência deverá ser utilizado quando não for possível promover uma arbitragem consistente de IR_n , o que acontece quando não se tem os custos de implantação.

3.6.6. Teste de consistência do VOI_n

O teste de consistência consiste na comparação do investimento da reciclagem com o valor de oportunidade no início do ciclo operacional, onde pode-se arbitrar se a relação entre estes valores é satisfatória ou não para se aceitar o valor de reciclagem.

Caso não seja aceito este valor de reciclagem, ajusta-se para mais ou para menos o *fator de ajuste α* .

Como citado anteriormente, o fator de ajuste α adotado neste trabalho é de 75% conforme recomendado por ROCHA LIMA JR. em seus diversos estudos.

3.6.7. Taxa interna de retorno (TIR)

A taxa interna de retorno (TIR) ou *Internal Rate of Return (IRR)* é um indicador de qualidade onde se pode avaliar o retorno de investimentos.

Conforme Takaoka (2003, p. 59), não se pode confundir TIR com TAI, pois enquanto a TIR representa o crescimento relativo do poder de compra do investidor, a TAI, que são as Taxas de Atratividade do Investidor, representa a arbitragem de um anseio do crescimento relativo do poder de compra, neste caso se considera o perfil de um investidor não aparente e avesso ao risco.

Segundo Kassai (2000, p. 68), no cálculo da TIR de um investimento há o pressuposto de que todos os valores caminham no tempo pela própria TIR, ou seja, os fluxos de caixa negativos ou investimentos seriam financiados pela TIR e os fluxos de caixa positivos ou lucros também seriam reinvestidos pela TIR.

Neste trabalho, a TIR determinada para cada investimento foi calculada com base no investimento efetuado na compra do imóvel no leilão e as receitas de locação proposta e paga pelo banco no período de análise, 10 anos, e, ao término, um reinvestimento para considerarmos o valor residual já discutido anteriormente.

4 ESTATÍSTICA UTILIZADA

4.1. NÚMERO DE AMOSTRAS

O número de amostragem utilizada em cada análise foi correspondente ao número de imóveis leiloados por cada um dos Bancos em todos os leilões.

Ao total foram elaborados 655 fluxos de caixa distribuídos da seguinte forma:

- ABN Amro Real: 98
- Bradesco: 228
- Itaú: 88
- Santander Banespa: 147
- Unibanco: 94

4.2. MÉDIA ARITMÉTICA

Um dos objetivos do trabalho foi o cálculo da média aritmética das rentabilidades da amostragem de cada Banco.

A média aritmética abrange toda a amostragem considerando os elementos que extrapolam as fronteiras inferior e superior, isto porque os parâmetros de decisão do investidor são, em alguns casos, influenciados por fatores emocionais (os imóveis foram comercializados em leilão) e isso deve ser considerado na análise.

4.3. DESVIO PADRÃO

O desvio padrão é o outro objetivo de cálculo do trabalho. Com este dado verifica-se a consistência dos investimentos realizados e a homogeneidade dos resultados.

Conceitualmente o desvio padrão é a medida da dispersão em torno da média.

Conforme TAKAOKA (2003, p. 90), quanto menor o desvio padrão, maior é a concentração de probabilidades em torno da média e, portanto, mais representativa é a média; e, naturalmente, quanto maior é o desvio, menos a média representa a distribuição. Em outras palavras, quanto menor for o desvio padrão das rentabilidades analisadas, mais representativa será a média analisada.

4.4. INTERVALO DE CONFIANÇA

Ao intervalo que, com probabilidade conhecida, deverá conter o valor real do parâmetro, COSTA NETO (*apud* TAKAOKA, 2003, p. 90), chama-se de intervalo de confiança. À probabilidade que se designa por $(1-\alpha)$, de que um intervalo de confiança contenha o valor do parâmetro, chama-se de nível ou grau de confiança.

O intervalo de confiança arbitrado para análise deste trabalho é de 90% de probabilidade de ocorrência, ou seja, haverá uma probabilidade de 10% de ocorrer um resultado abaixo ou acima da qualidade da expectativa de qualidade gerada pela análise.

4.5. FRONTEIRAS INFERIOR E SUPERIOR

As fronteiras inferior e superior foram calculadas baseadas no intervalo de confiança de 90% e calculadas a partir da seguinte expressão, conforme TAKAOKA (2003, p. 91):

$$P\left(\bar{x} - z_{\alpha/2} \frac{\sigma}{\sqrt{n}} \leq \mu \leq \bar{x} + z_{\alpha/2} \frac{\sigma}{\sqrt{n}}\right) = 1 - \alpha$$

4.6. VALORES MÍNIMOS E MÁXIMOS

Os valores mínimos e máximos são respectivamente os menores e maiores valores resultados do fluxo de caixa analisados.

Pode-se verificar que houve investimentos com excelentes rentabilidades e investimentos que não atingem o *payback*⁹ no período de análise, apresentando rentabilidades negativas. Estes casos são excepcionais e encontram-se fora dos limites das fronteiras inferior e superior.

É importante ratificar que foram considerados para o cálculo da média aritmética todos os elementos, para que seja possível considerar e refletir as situações com que foram efetuados os negócios.

⁹ De acordo com KASSAI (2000, p. 249) *Payback* é o prazo de recuperação dos investimentos em um projeto, originalmente é apurado “somando-se” os valores até o montante do investimento se anular com o montante dos lucros gerados.

5 ESTUDO DE CASO

5.1 OS LEILÕES

Como já mencionado anteriormente, os leilões que fazem parte deste trabalho são os leilões realizados no ano de 2002 pelos Bancos ABN Amro Real, Bradesco, Itaú, Santander Banespa e Unibanco.

As condições de compra dos imóveis oferecidas pelos Bancos foram diferentes entre si, havia opções de financiamento com o próprio banco ou compra à vista. Como premissa da análise, será considerado em todos os casos, que todos os investimentos foram realizadas à vista conforme condições de descontos oferecidos por cada banco e que o período de contrato é de 10 anos.

5.2 LEILÕES DO ABN AMRO REAL

O Leilão do Banco ABN Amro Real analisado neste estudo, foi realizado nos dias 17 e 18 de Setembro de 2002 na Mansão França, foram leiloados 100 imóveis ocupados pela agência do banco, 50 em cada dia. As condições oferecidas para o investidor foram:

- prazo de locação de 10 anos de duração; renovável por igual período;
- garantia de locação de 5 anos; início da contagem do aluguel a partir da data do leilão;
- desconto de 10% sobre o valor do lance declarado para pagamento no ato da arrematação;
- crédito do aluguel mensal diretamente na conta corrente do Comprador sem despesas com intermediação;
- aluguel mensal corrigido anualmente pela variação do índice IGP-M da FGV;
- as despesas de manutenção e conservação do imóvel são por conta do Locatário;
- caberá ao Arrematante pagar ao Leiloeiro, no ato, 5% sobre o valor da arrematação referente a comissão do Leiloeiro.

Todos os imóveis leiloados foram arrematados. A relação com o nome da agência, localização, áreas construídas e de terreno, valores de locação proposto e de arremate e rentabilidade calculada encontram-se no Anexo A.

5.3 LEILÕES DO BANCO BRADESCO

Os leilões do Banco Bradesco que serão analisados neste trabalho aconteceram nos dias 19/06/2002, 05/08/2002, 23/09/2002, 24/09/2002, 22/10/2002 e 25/11/2002. O banco leiloou ao todo 230 imóveis ocupados por agências do próprio do banco, sendo respectivamente, 20, 50, 30, 30, 50 e 50 imóveis.

Os eventos ocorreram no Hotel Maksoud Plaza. As condições oferecidas para o investidor em todos os eventos foram:

- prazo de locação de 20 anos de duração; renovável por igual período;
- garantia de locação pelo prazo mínimo de 10 anos; início da contagem do aluguel a partir da data do leilão;
- desconto de 5% sobre o valor do lance declarado para pagamento no ato da arrematação;
- crédito do aluguel mensal diretamente na conta corrente do Comprador sem despesas com intermediação;
- aluguel mensal corrigido anualmente pela variação do índice IGP-M da FGV;
- direito à sublocação do imóvel pelo Locatário, no todo ou em parte, a seu exclusivo critério, independentemente da anuência do Comprador;
- as despesas de manutenção e conservação do imóvel são por conta do Locatário;
- comprador está isento do pagamento da comissão do Leiloeiro, que será de responsabilidade do Vendedor.

Todos os imóveis leiloados foram arrematados. A relação com o nome da agência, localização, áreas construídas e de terreno, valores de locação proposto e de arremate e rentabilidade calculada encontram-se no Anexo A.

5.4 LEILÃO DO BANCO ITAÚ

Os Leilões do Banco Itaú estudados foram realizados nos dias 26/09/2002, 06/11/2002 e 07/11/2002, na Hípica Paulista e no Espaço Rosa Rosarum, foram leiloados 38, 25 e 25 imóveis ocupados pela agência do banco respectivamente. As condições oferecidas para o investidor foram:

- prazo de locação de 20 anos de duração; renovável por igual período;
- garantia de locação de 10 anos; início da contagem do aluguel a partir da data do leilão;
- desconto de 5% sobre o valor do lance declarado para pagamento no ato da arrematação;
- crédito do aluguel mensal diretamente na conta corrente do Comprador sem despesas com intermediação;
- aluguel mensal corrigido anualmente pela variação do índice IGP-M da FGV;
- as despesas de manutenção e conservação do imóvel são por conta do Locatário;
- caberá ao Arrematante pagar ao Leiloeiro, no ato, 5% sobre o valor da arrematação referente a comissão do Leiloeiro.

Todos os imóveis leiloados foram arrematados. A relação com o nome da agência, localização, áreas construídas e de terreno, valores de locação proposto e de arremate e rentabilidade calculada encontram-se no Anexo A.

5.5 LEILÕES DO BANCO SANTANDER BANESPA

Os Leilões do Banco Santander Banespa considerados neste estudo foram realizados nos dias 15/10/2002, 21/11/2002 e 22/11/2002, foram leiloados 50 imóveis ocupados pela agência do banco em cada evento. As condições oferecidas para o investidor foram:

- prazo de locação de 10 anos de duração; renovável por igual período;
- garantia de locação de 5 anos; início da contagem do aluguel a partir da data do leilão;
- desconto de 15% sobre o valor do lance declarado para pagamento no ato da arrematação;
- crédito do aluguel mensal diretamente na conta corrente do Comprador sem despesas com intermediação;
- aluguel mensal corrigido anualmente pela variação do índice IGP-M da FGV;
- as despesas de manutenção e conservação do imóvel são por conta do Locatário;
- caberá ao Arrematante pagar ao Leiloeiro, no ato, 5% sobre o valor da arrematação referente a comissão do Leiloeiro.

Todos os imóveis leiloados foram arrematados. A relação com o nome da agência, localização, áreas construídas e de terreno, valores de locação proposto e de arremate e rentabilidade calculada encontram-se no Anexo A.

5.6 LEILÕES DO BANCO UNIBANCO

O Leilão do Banco Unibanco que faz parte deste estudo, foi realizado no dia 26 de Junho de 2002 na Mansão França, foram leiloados 44 agências bancárias de propriedade do Unibanco AIG Seguros & Previdência. As condições oferecidas para o investidor foram:

- prazo de locação de 10 anos de duração; renovável por igual período;
- garantia de locação pelo prazo mínimo de 5 anos; início da contagem do aluguel a partir da data do leilão;
- crédito do aluguel mensal diretamente na conta corrente do Comprador sem despesas com intermediação;
- desconto de 10% sobre o valor do lance declarado para pagamento no ato da arrematação;
- as despesas de manutenção e conservação do imóvel são por conta do Locatário;
- caberá ao Arrematante pagar ao Leiloeiro, no ato, 5% sobre o valor da arrematação referente a comissão do Leiloeiro.

Todos os imóveis leiloados foram arrematados. A relação com o nome da agência, localização, áreas construídas e de terreno, valores de locação proposto e de arremate e rentabilidade calculada encontram-se no Anexo A.

Colocando as situações de forma a facilitar as comparações das principais informações, temos:

Tabela 2 – Comparativo das condições propostas pelos bancos

Banco	ABN Real	Bradesco	Itaú	Santander Banespa	Unibanco
Prazo de locação (anos)	10	20	20	10	10
Garantia de locação (anos)	5	10	10	5	5
Desconto para pagto à vista	10%	5%	5%	15%	10%
Índice de correção anual do valor locativo	IGP-M, FGV				
% sobre o valor da arrematação (comissão) pago ao leiloeiro pelo comprador	5%	-	5%	5%	5%

5.7 RESULTADOS

Os resultados obtidos, por Instituição Financeira, nos cálculos, foram:

Tabela 3 – Resultados da análise por Instituição Financeira

Banco	ABN Real	Bradesco	Itaú	Santander Banespa	Unibanco
N. Elementos:	98	228	88	147	94
M. Aritmética:	0,68%	0,67%	0,84%	0,89%	0,71%
Fronteira Inferior (5%):	0,29%	0,39%	0,59%	0,50%	0,40%
Fronteira Superior (95%):	1,08%	0,95%	1,08%	1,27%	1,03%
Valor Mínimo*:	-0,20%	-0,01%	-0,02%	-0,08%	-0,13%
Valor Máximo:	1,52%	1,23%	1,24%	1,44%	1,12%
Desvio Padrão:	0,31%	0,22%	0,19%	0,30%	0,25%
Intervalo de Confiança (90%):	0,051%	0,024%	0,033%	0,041%	0,042%

Analisando os resultados de todos os investimentos realizados nos leilões, temos:

Tabela 4 – Resultados da análise de todos os investimentos

Estatística Básica	Total
N. Elementos	655
M. Aritmética	0,75%
Fronteira Inferior (5%)	0,40%
Fronteira Superior (95%)	1,09%
Valor Mínimo*:	-0,20%
Valor Máximo:	1,52%
Desvio Padrão	0,27%
Intervalo de Confiança (90%)	0,017%

* Os valores mínimos de rentabilidade negativos representam a incapacidade de recuperação do poder de compra do investimento realizado, ou seja, há perda do poder de compra do investidor.

5.8 ANÁLISE DAS RENTABILIDADES EM RELAÇÃO ÀS SUAS FRONTEIRAS

Com objetivo de visualizar a consistência dos dados e das fronteiras calculadas, será apresentada de forma gráfica a rentabilidade (TIR) em relação às suas fronteiras.

Gráfico 6 – Análise da rentabilidade (TIR) em relação às fronteiras – resultados do Banco ABN Amro Real

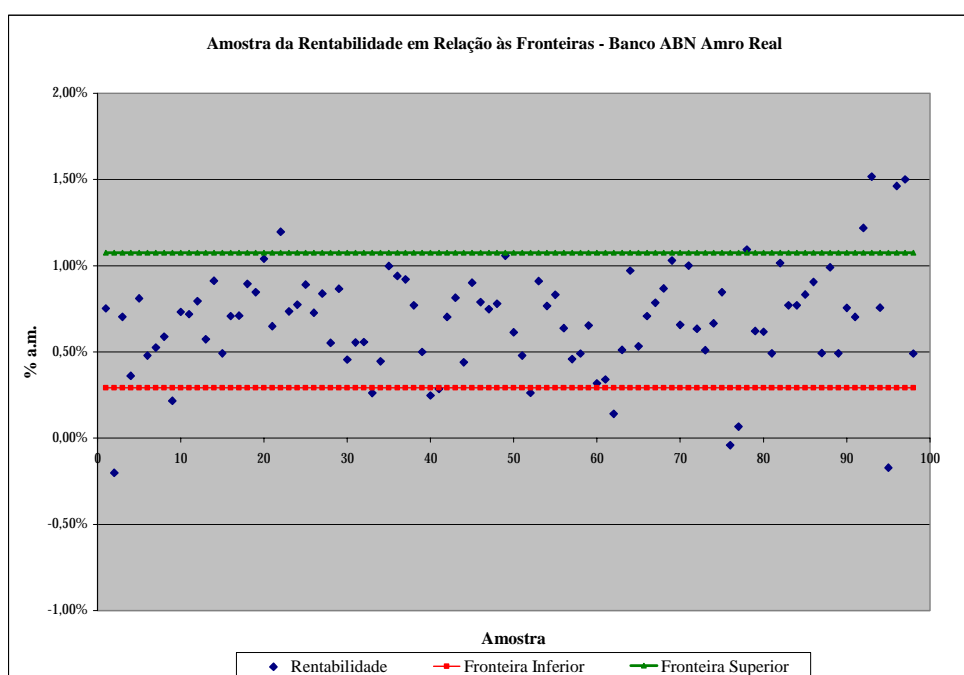


Gráfico 7 – Análise da rentabilidade (TIR) em relação às fronteiras – resultados do Banco Bradesco

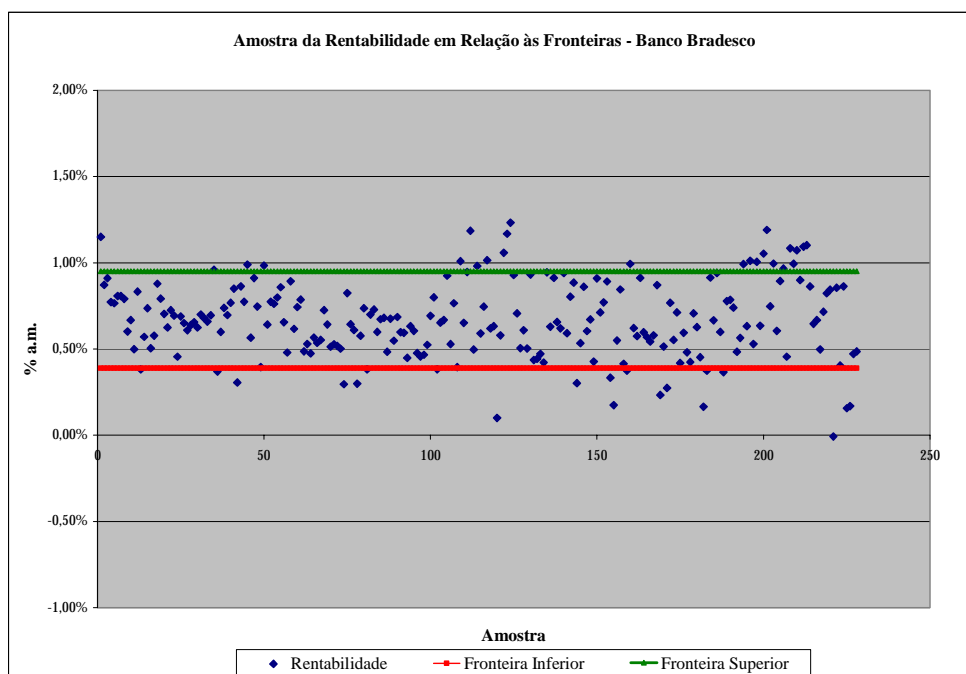


Gráfico 8 – Análise da rentabilidade (TIR) em relação às fronteiras – resultados do Banco Itaú

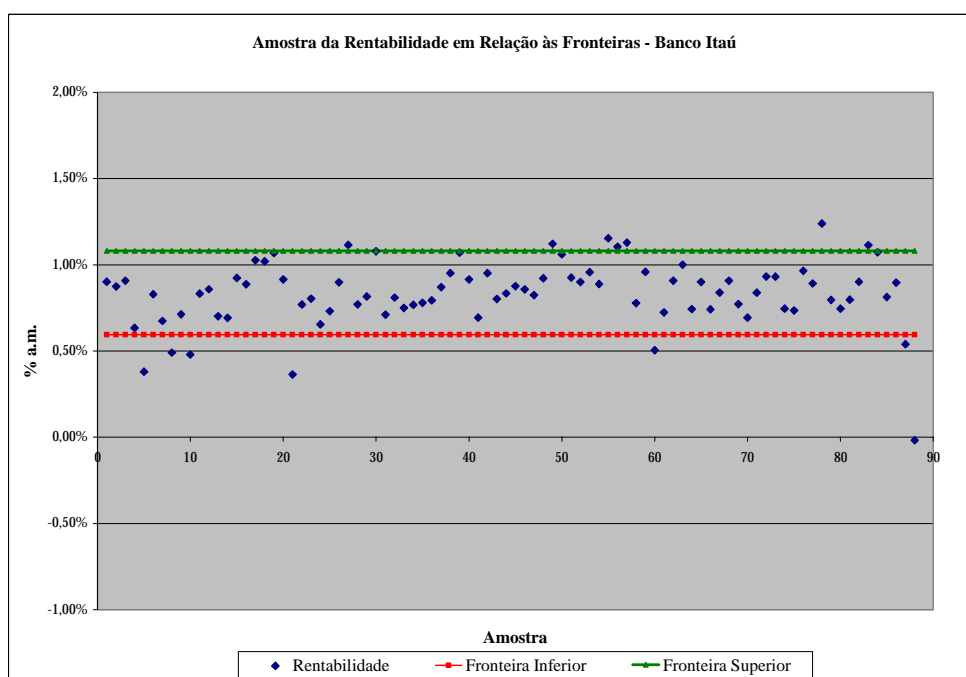


Gráfico 9 – Análise da rentabilidade (TIR) em relação às fronteiras – resultados do Banco Santander Banespa

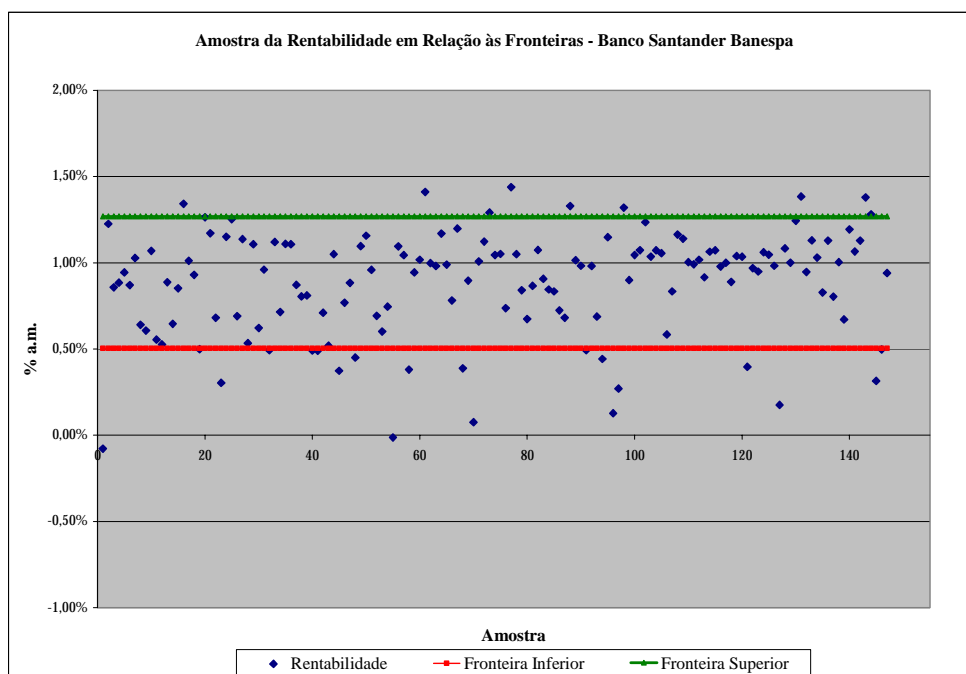
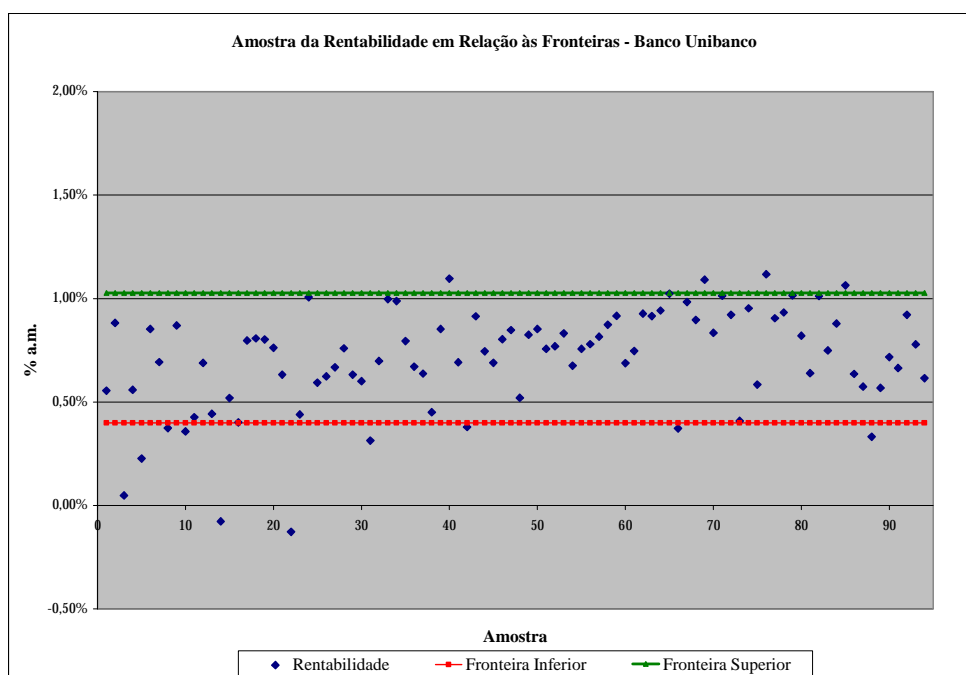


Gráfico 10 – Análise da rentabilidade (TIR) em relação às fronteiras – resultados do Banco Unibanco



6 ESTUDO DE CASO – ANÁLISE DE UMA REGIÃO

De forma a analisar a consistência e a homogeneidade dos resultados dos leilões realizados, foi selecionado uma região específica para análise.

O critério de seleção destes imóveis leva em consideração os seguintes pontos:

- Imóveis localizados na região central da cidade de São Paulo;
- A localização dos imóveis independentemente de qual instituição financeira o leiloou e o ocupará durante o período proposto.
- Região central e/ou locais que apresentem similaridade na expectativa de desenvolvimento do mercado imobiliário local;

Baseado neste critério, foram analisados separadamente 32 agências bancárias leiloadas localizadas na região central de São Paulo, SP, apresentadas na tabela abaixo, cuja rentabilidade foi calculada com os mesmos critérios da análise feita anteriormente, por instituição financeira.

Tabela 5 – Agências selecionadas para análise de uma região

Instituição Financeira	Lote	Agência	Endereço	Cidade/UF	Rentabilidade Calculada
Bradesco	1	Ag. Barão	Rua Barão de Itapetininga, 107	São Paulo / SP	1,15%
Bradesco	14	Ag. Anhangabaú	Pq. Anhangabaú, 350	São Paulo / SP	0,70%
Bradesco	18	Ag. Sta. Cecília	Pça. Mal. Deodoro, 376	São Paulo / SP	0,74%
Bradesco	24	Ag. Ipiranga	Rua Silva Bueno, 487	São Paulo / SP	0,77%
Bradesco	25	Ag. Centro	Rua 25 de Março, 746	São Paulo / SP	0,99%
Bradesco	34	Ag. Luz	Rua S. Caetano, 561	São Paulo / SP	0,80%
Bradesco	7	Ag. Ipiranga	Rua Silva Bueno, 1272	São Paulo / SP	0,61%
Bradesco	11	Ag. Sen. Queiroz	Av. Senador Queiroz, 675	São Paulo / SP	0,74%
Bradesco	36	Ag. Angélica	Av. Angélica, 845	São Paulo / SP	0,86%
Real	5	Ag. Centro	Av. São Luiz, 204	São Paulo / SP	0,81%
Real	11	Ag. Vila Buarque	Praça da República, 294	São Paulo / SP	0,72%
Real	51	Ag. Vila Mariana	Av. Domingos de Moraes, 817	São Paulo / SP	0,48%
Unibanco	21	Ag. Luís Góes	Av. Domingos de Moraes, 3066	São Paulo / SP	0,63%

Instituição Financeira	Lote	Agência	Endereço	Cidade/UF	Rentabilidade Calculada
Itaú	11	Ag. Bela Vista	Av. Brig. Luís Antônio, 1030	São Paulo / SP	0,83%
Itaú	18	Ag. Vila Mariana	Av. Brig. Luiz Antônio, 454	São Paulo / SP	1,02%
Itaú	27	Ag. Consolação	Av. Angélica, 1946	São Paulo / SP	1,11%
Itaú	33	Ag. Jd. Paulista	Av. Brig. Luiz Antônio, 5083	São Paulo / SP	0,75%
Itaú	37	Ag. Santa Cecília	Av. Angélica, 1.170	São Paulo / SP	0,87%
Itaú	1	Ag. Luís Góes	Rua Luís Góes, 1038	São Paulo / SP	1,07%
Itaú	3	Ag. Heitor Penteado	Rua Heitor Penteado, 1994	São Paulo / SP	0,69%
Itaú	13	Ag. Santa Cruz	Av. Domingo de Moraes, 2494	São Paulo / SP	0,93%
Itaú	18	Ag. Maria Paula	Av. Brig. Luís Antônio, 324	São Paulo / SP	1,10%
Itaú	1	Ag. Al. Barros	Al. Barros, 838	São Paulo / SP	0,74%
Itaú	3	Ag. Rua Tutóia	Rua Tuteia, 1160	São Paulo / SP	0,74%
Itaú	17	Ag. Campos Elíseos	Al. Northmann, 702	São Paulo / SP	0,75%
Santander Banespa	4	Ag. Angélica	Av. Angélica, 1784	São Paulo / SP	0,88%
Santander Banespa	7	Ag. Rafael de Barros	Rua Rafael de Barros, 37	São Paulo / SP	1,03%
Santander Banespa	19	Ag. Afonso Bovero	Rua Afonso Bovero, 1078	São Paulo / SP	0,93%
Santander Banespa	43	Ag. Ipiranga	Rua Silva Bueno, 2167	São Paulo / SP	0,49%
Santander Banespa	1	Ag. Albuq. Lins	Rua Albuquerque Lins, 878	São Paulo / SP	1,10%
Santander Banespa	26	Ag. 24 de Maio	Rua 24 de Maio, 224	São Paulo / SP	1,05%
Santander Banespa	27	Ag. Brás	Av. Rangel Pestana, 2248	São Paulo / SP	1,05%

As demais informações como: áreas construídas e de terreno, valores de locação proposto e de arremate encontram-se no Anexo A.

Com isso, de acordo com os mesmos critérios da análise feita anteriormente, por instituição financeira, os resultados obtidos foram:

Tabela 6 – Resultados da análise da Região Central de SP

Estatística Básica	Região Central SP
N. Elementos	32
M. Aritmética	0,85%
Fronteira Inferior (5%)	0,62%
Fronteira Superior (95%)	1,08%
Valor Mínimo:	0,48%
Valor Máximo:	1,15%
Desvio Padrão	0,18%

Ao realizar a análise de uma região, especificamente a Região Central de São Paulo, com uma amostra de 32 elementos com características semelhantes, verifica-se um desvio padrão menor, ou seja, temos uma maior homogeneidade nos resultados dos leilões.

Verifica-se que a média de rentabilidade para esta amostragem, 0,85% ao mês, é maior que a média de rentabilidade da amostragem total dos investimentos, 0,75% ao mês. O cálculo da fronteira inferior nesta análise também aponta um valor superior ao calculado na análise de todos os investimentos, 0,62% ao mês contra 0,40% ao mês. Já o cálculo da fronteira superior, resulta em um valor muito parecido tanto na análise para uma região, como na análise total dos investimento.

7 ANÁLISE DE SENSIBILIDADE

Foram selecionados dois imóveis para a análise de sensibilidade, o imóvel que resultou na rentabilidade igual ao da fronteira superior e outro igual ao da fronteira inferior calculada na amostragem total dos investimentos, como mostra a tabela 4 do capítulo 5.7.

Nestas análises foram feitas deformações discretas do cenário referencial:

- Variação da inflação ao mês;
- Variação da taxa de desconto do VOIn ao mês;
- Variação do crescimento real do valor de locação ao ano, aplicado a cada 3 anos.

7.1 ANÁLISE DE SENSIBILIDADE DO IMÓVEL COM RESULTADO IGUAL AO DA FRONTEIRA INFERIOR

O imóvel selecionado para esta análise de sensibilidade foi o lote 16 do leilão do Unibanco realizado no dia 26 de julho de 2002. O mesmo localiza-se na Avenida Braz de Pina, 2289, Bairro da Penha, Cidade e Estado do Rio de Janeiro.

O cenário referencial deste lote é o mesmo adotado no trabalho para cálculo das rentabilidades, ou seja, inflação anual de 12% reajustados anualmente, crescimento real anual do valor da locação reajustados a cada 3 anos de 2% e taxa de desconto para o VOIn de 12% ao ano.

A partir do cenário referencial a rentabilidade calculada é de 0,40% ao mês, semelhante ao calculado como fronteira inferior.

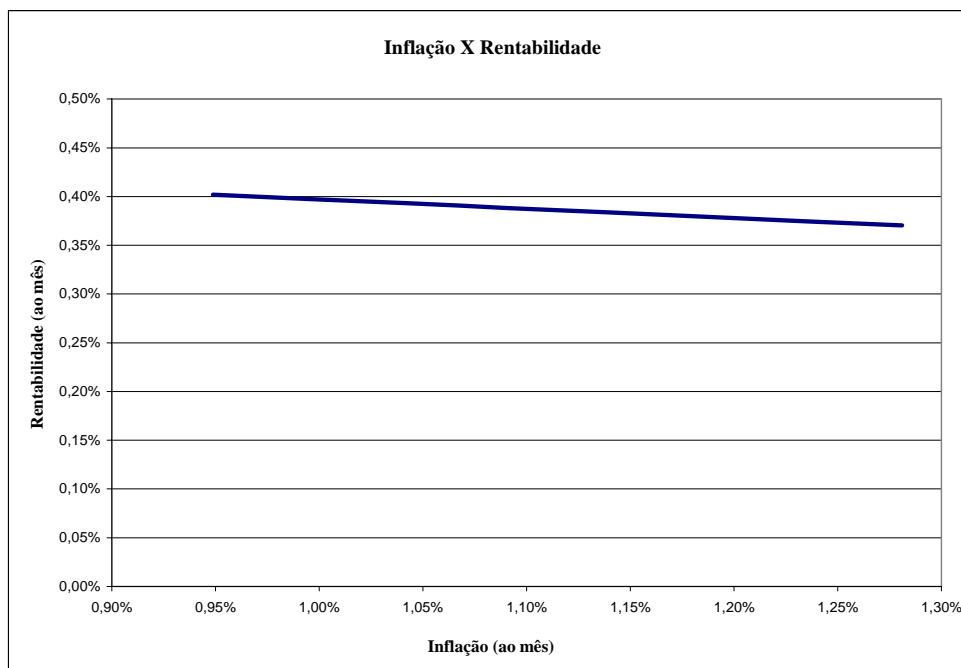
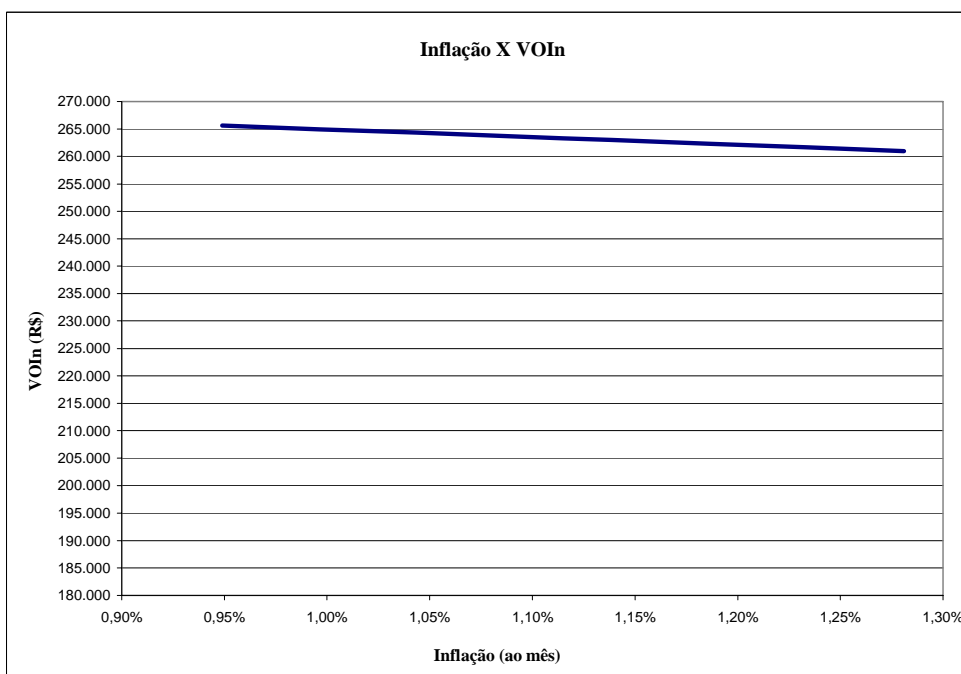
7.1.1. Variação da inflação ao mês

Foram realizadas deformações na inflação mensal, partindo-se do cenário referencial de uma inflação de 0,95% ao mês, variando-se de 5% em 5% a inflação média mensal, até atingir uma variação de 35% maior que o cenário referencial, obtendo-se os seguintes resultados:

Tabela 7 – Análise de sensibilidade – variação da inflação

Inflação (a.a.)	Inflação (a.m.)	Variação	Rentabilidade (a.m.)	VOIn (R\$)
12,00%	0,95%	0%	0,40%	265.633,60
12,63%	1,00%	5,00%	0,397%	264.963,60
13,27%	1,04%	10,00%	0,393%	264.295,70
13,91%	1,09%	15,00%	0,388%	263.629,89
14,55%	1,14%	20,00%	0,384%	262.966,15
15,20%	1,19%	25,00%	0,379%	262.304,49
15,85%	1,23%	30,00%	0,375%	261.644,89
16,50%	1,28%	35,00%	0,370%	260.987,34

Nota-se que os desvios da inflação incorrem em pequenos impactos nos resultados. A rentabilidade mensal calculada é menor em 0,03%, o que representa uma variação de 8% em relação do cenário referencial. A variação do VOIn em relação ao cenário referencial é de 1,7%.

Gráfico 11 – Análise de sensibilidade – Inflação X Rentabilidade (ao mês)**Gráfico 12 – Análise de sensibilidade – Inflação (ao mês) X VOIn (R\$)**

7.1.2. Variação da taxa de desconto do VOIn ao mês

A partir do cenário referencial, deformou-se a taxa de desconto mensal do VOIn, variando-se de 5% em 5%, até atingir uma variação de 35% maior que o cenário referencial, obtendo-se os seguintes resultados:

Tabela 8 – Análise de sensibilidade – variação da taxa de desconto do VOIn a.m.

Taxa de desconto do VOIn (a.a.)	Taxa de desconto do VOIn (a.m.)	Variação	Rentabilidade (a.m.)	VOIn (R\$)
12,00%	0,95%	0%	0,40%	265.633,60
12,63%	1,00%	5,00%	0,386%	259.584,48
13,27%	1,04%	10,00%	0,371%	253.738,52
13,91%	1,09%	15,00%	0,356%	248.087,67
14,55%	1,14%	20,00%	0,341%	242.624,24
15,20%	1,19%	25,00%	0,327%	237.340,87
15,85%	1,23%	30,00%	0,312%	232.230,50
16,50%	1,28%	35,00%	0,298%	227.286,40

Os desvios da taxa de desconto do VOIn ao mês incorrem em impactos maiores nos resultados. A rentabilidade mensal calculada apresenta uma variação de 26% em relação do cenário referencial. A variação do VOIn em relação ao cenário referencial é de 14,4%.

Gráfico 13 – Análise de sensibilidade – Taxa de desconto do VOIn X Rentabilidade (ao mês)

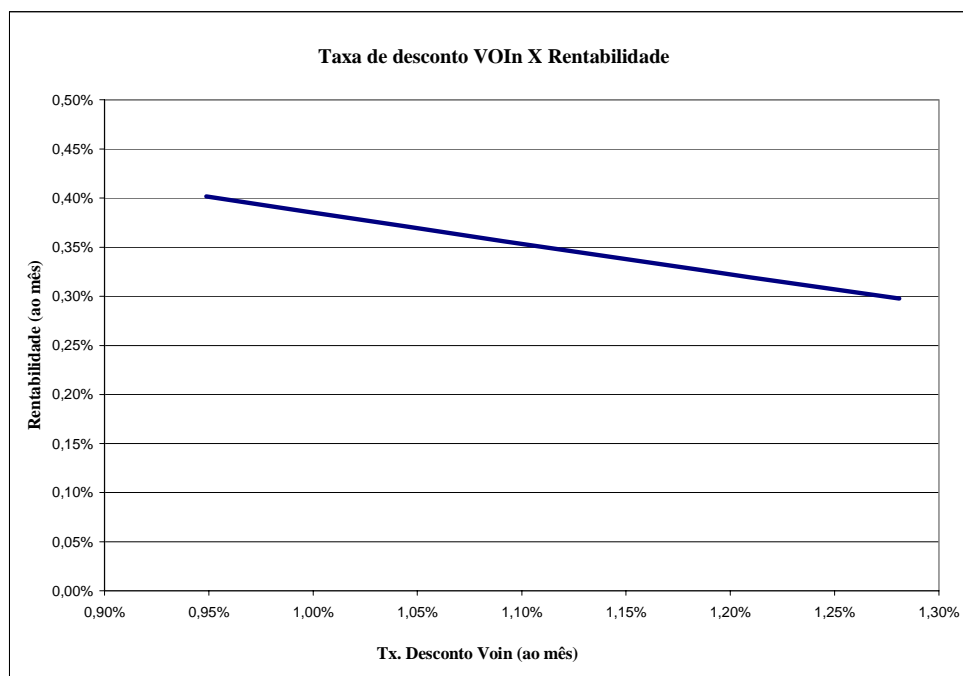
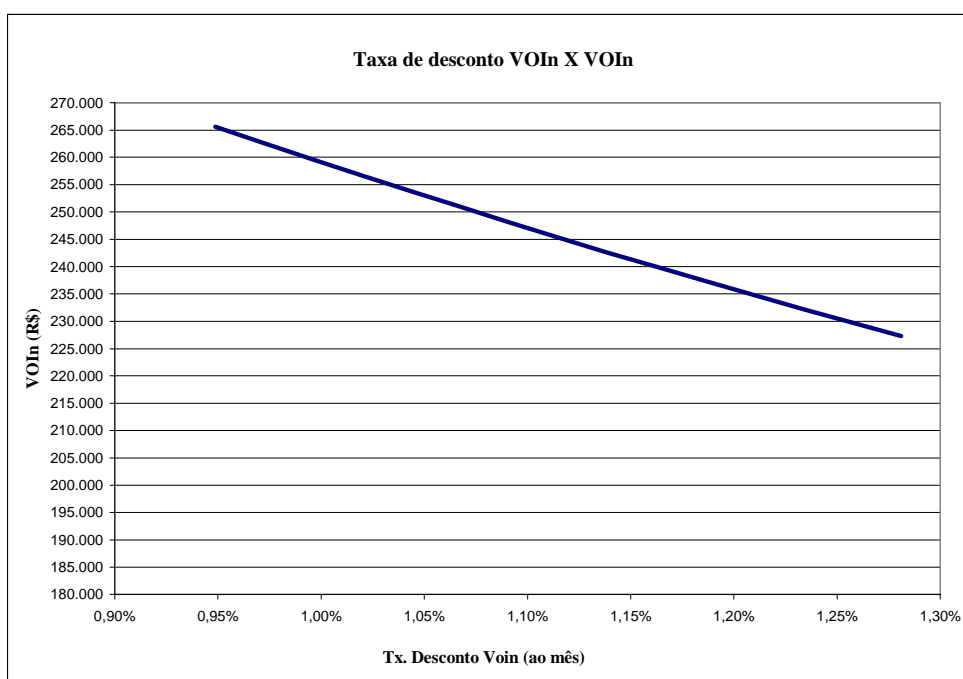


Gráfico 14 – Análise de sensibilidade – Taxa de desconto do VOIn(ao mês) X VOIn (R\$)



7.1.3. Variação do crescimento real anual do valor de locação aplicado a cada 3 anos

Partindo-se do cenário referencial, diminuiu-se o crescimento real anual do valor de locação, reduzindo o crescimento de 20% em 20%, até atingir uma variação de 100%, ou seja, até atingir um patamar em que não haverá um crescimento real do valor de locação, obtendo-se os seguintes resultados:

Tabela 9 – Análise de sensibilidade – variação do crescimento real anual do valor de locação aplicados a cada 3 anos

Variação	Crescimento Real ao ano	Rentabilidade (a.m.)	VOIn (R\$)
0%	2,00%	0,40%	265.633,60
-20,00%	1,60%	0,329%	247.252,13
-40,00%	0,96%	0,207%	220.320,73
-60,00%	0,38%	0,089%	198.475,51
-80,00%	0,08%	0,023%	187.678,53
-100,00%	0,00%	0,006%	185.067,38

Com isso, nota-se que, sem um crescimento real do valor de locação a rentabilidade é praticamente zero para os imóveis que tiveram resultados iguais ou inferiores ao da fronteira inferior conforme a tabela a tabela 4 do capítulo 5.7. Se houver uma desvalorização do valor locativo nas reavaliações previstas, o investidor passar a não conseguir uma recuperação do investimento realizado no leilão. Verifica-se também uma grande variação do VOIn, aproximadamente 30%.

Gráfico 15 – Análise de sensibilidade – Crescimento real do valor de locação X Rentabilidade (ao mês)

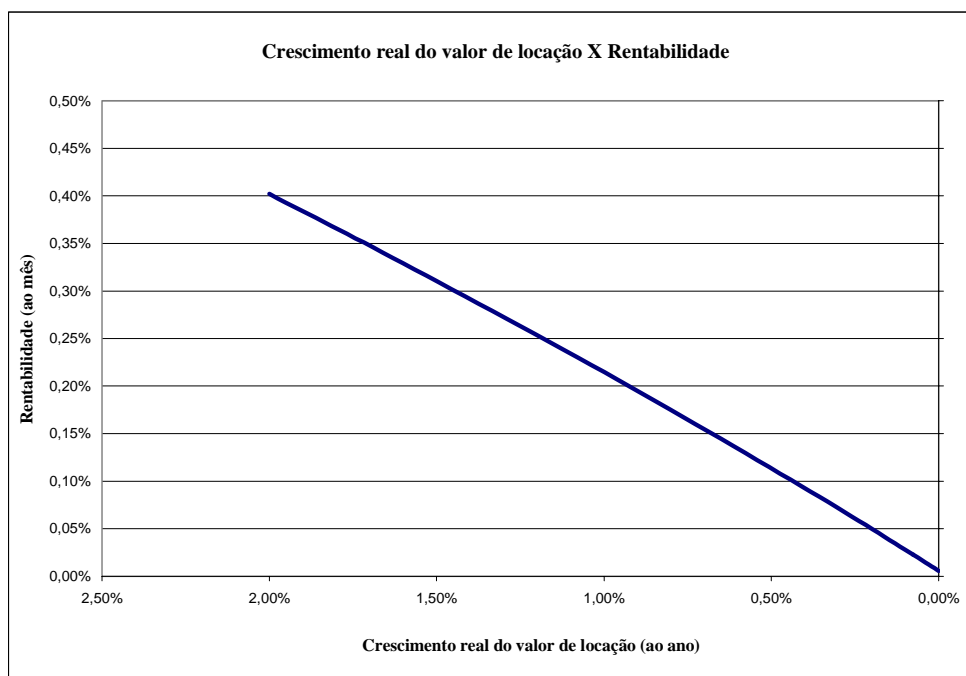
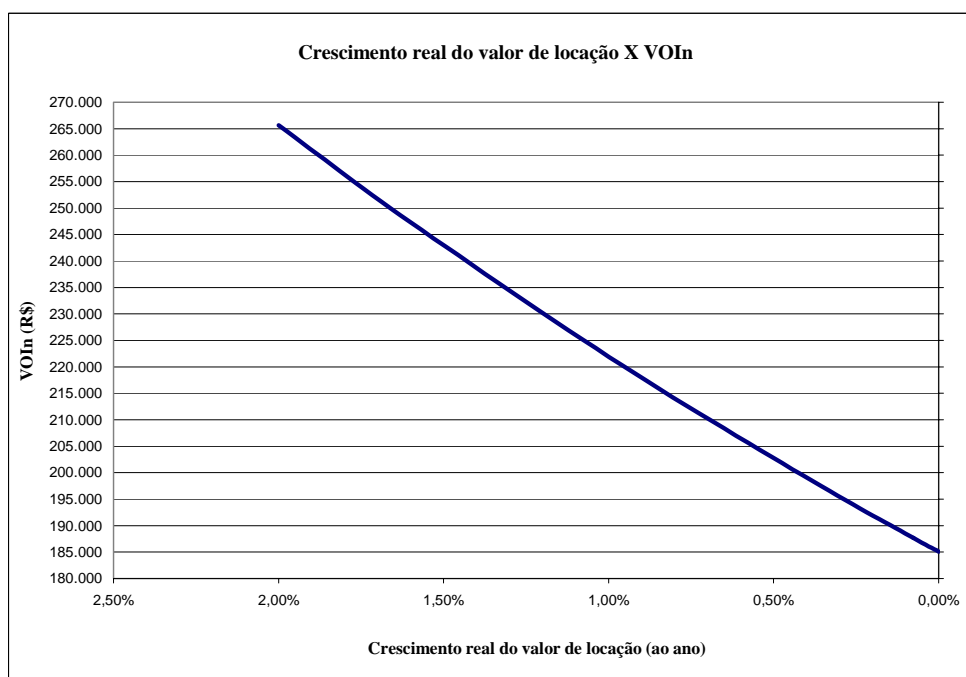


Gráfico 16 – Análise de sensibilidade – Crescimento real anual do valor de locação X VOIn (R\$)



7.2 ANÁLISE DE SENSIBILIDADE DO IMÓVEL COM RESULTADO IGUAL AO DA FRONTEIRA SUPERIOR

O imóvel selecionado para esta análise de sensibilidade foi o lote 25 do leilão do Unibanco realizado no dia 07 de agosto de 2002. O mesmo localiza-se na Praça Nipon, 240, Jardim Japão, Cidade e Estado de São Paulo.

O cenário referencial deste lote é o mesmo adotado no trabalho para cálculo das rentabilidades, ou seja, inflação anual de 12% reajustados anualmente, crescimento real anual do valor da locação reajustados a cada 3 anos de 2% e taxa de desconto para o VOIn de 12% ao ano.

A partir do cenário referencial a rentabilidade calculada é de 1,09% ao mês, semelhante ao calculado como fronteira superior.

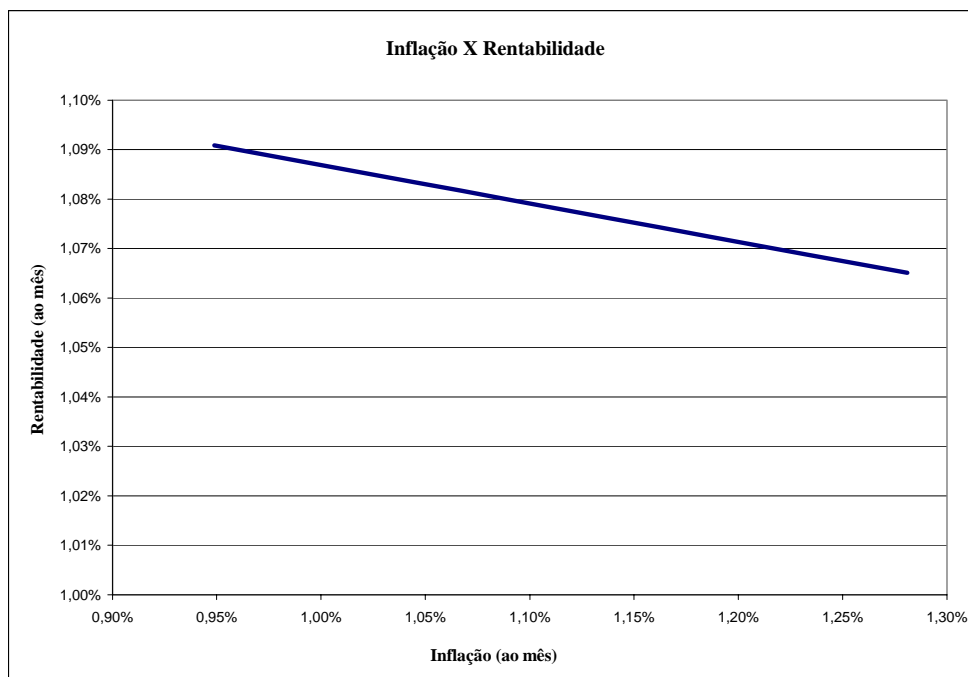
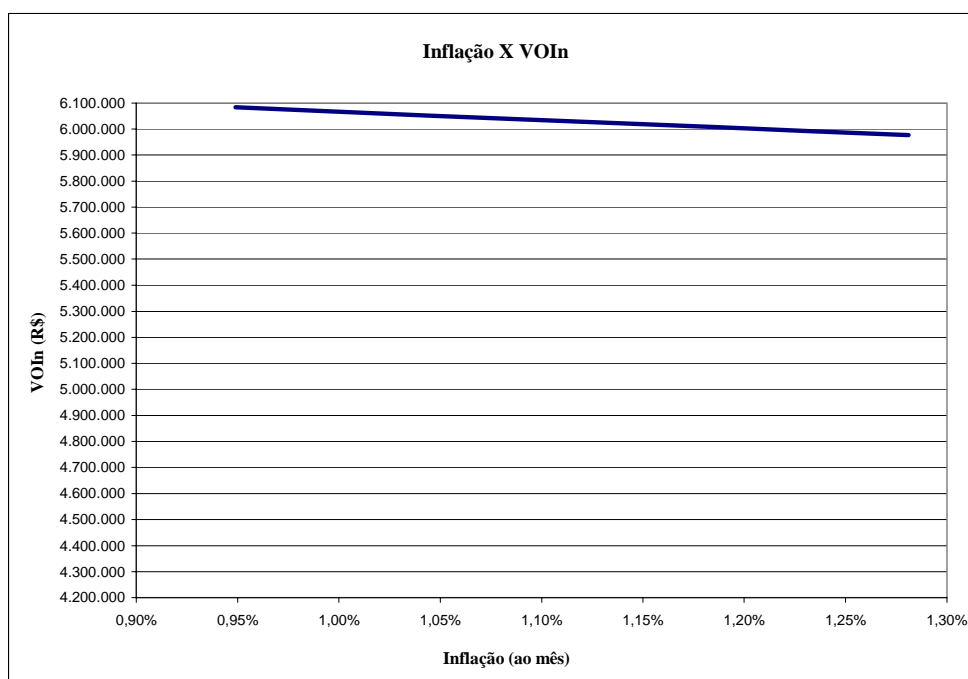
7.2.1. Variação da inflação ao mês

Foram realizadas deformações na inflação mensal, partindo-se do cenário referencial de uma inflação de 0,95% ao mês, variando-se de 5% em 5% a inflação média mensal, até atingir uma variação de 35% maior que o cenário referencial, obtendo-se os seguintes resultados:

Tabela 10 – Análise de sensibilidade – variação da inflação

Inflação (a.a.)	Inflação (a.m.)	Variação	Rentabilidade (a.m.)	VOIn (R\$)
12,00%	0,95%	0%	1,090%	6.082.765,64
12,63%	1,00%	5,00%	1,087%	6.067.423,45
13,27%	1,04%	10,00%	1,083%	6.052.129,15
13,91%	1,09%	15,00%	1,080%	6.036.882,59
14,55%	1,14%	20,00%	1,076%	6.021.683,62
15,20%	1,19%	25,00%	1,072%	6.006.532,08
15,85%	1,23%	30,00%	1,069%	5.991.427,83
16,50%	1,28%	35,00%	1,065%	5.976.370,71

Nota-se que os desvios da inflação incorrem em pequenos impactos nos resultados. A rentabilidade mensal calculada é menor em 0,035%, o que representa uma variação de 2,4% em relação do cenário referencial. A variação do VOIn em relação ao cenário referencial é de 1,7%.

Gráfico 17 – Análise de sensibilidade – Inflação X Rentabilidade (ao mês)**Gráfico 18 – Análise de sensibilidade – Inflação (ao mês) X VOIn (R\$)**

7.2.2. Variação da taxa de desconto do VOIn ao mês

A partir do cenário referencial, deformou-se a taxa de desconto mensal do VOIn, variando-se de 5% em 5%, até atingir uma variação de 35% maior que o cenário referencial, obtendo-se os seguintes resultados:

Tabela 11 – Análise de sensibilidade – variação da taxa de desconto do VOIn ao mês

Taxa de desconto do VOIn (a.a.)	Taxa de desconto do VOIn (a.m.)	Variação	Rentabilidade (a.m.)	VOIn (R\$)
12,0%	0,95%	0%	1,09%	6.082.765,64
12,63%	1,00%	5,00%	1,082%	5.944.246,36
13,27%	1,04%	10,00%	1,072%	5.810.379,25
13,91%	1,09%	15,00%	1,063%	5.680.980,06
14,55%	1,14%	20,00%	1,055%	5.555.872,55
15,20%	1,19%	25,00%	1,046%	5.434.888,11
15,85%	1,23%	30,00%	1,038%	5.317.865,41
16,50%	1,28%	35,00%	1,030%	5.204.650,08

Os desvios da taxa de desconto do VOIn ao mês incorrem em impactos maiores nos resultados. A rentabilidade mensal calculada apresenta uma variação de 5,6% em relação do cenário referencial. A variação do VOIn em relação ao cenário referencial é de 14,4%.

Gráfico 19 – Análise de sensibilidade – Taxa de desconto do VOIn X Rentabilidade (ao mês)

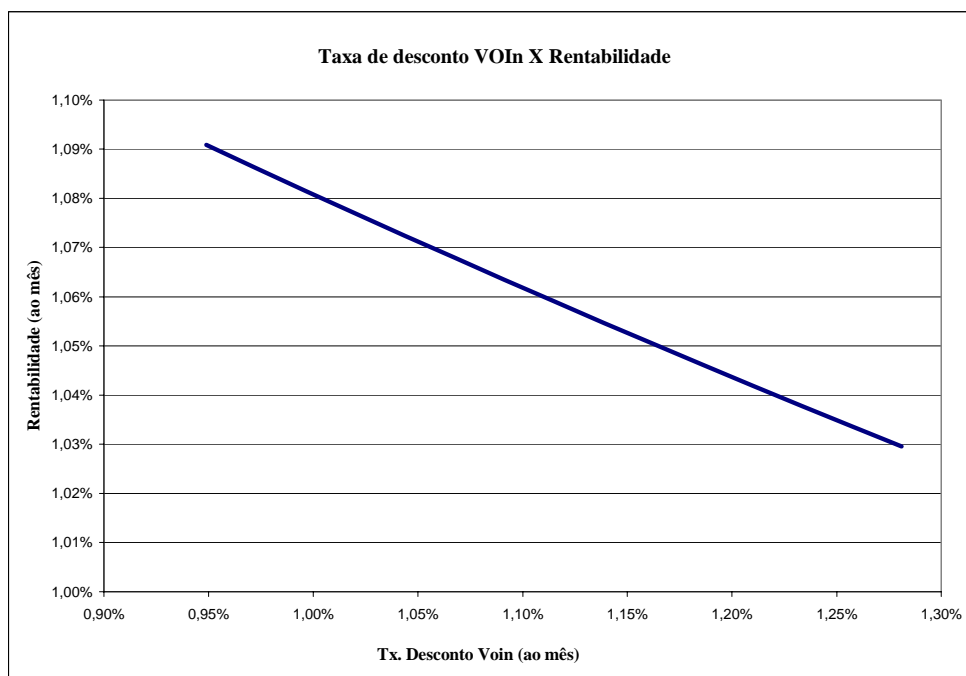
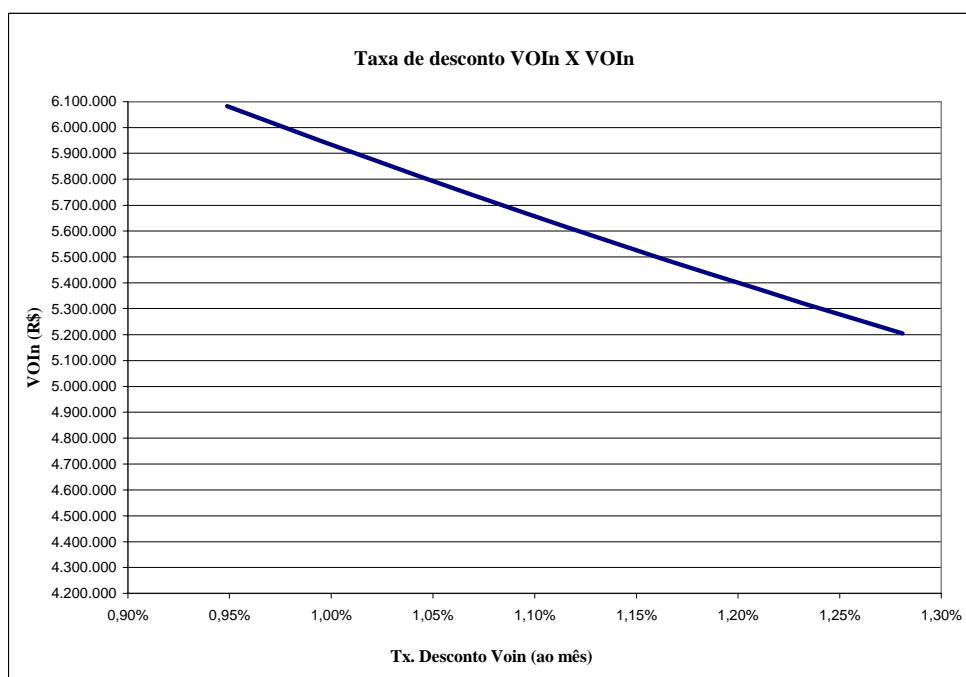


Gráfico 20 – Análise de sensibilidade – Taxa de desconto do VOIn (ao mês) X VOIn (R\$)



7.2.3. Variação do crescimento real anual do valor de locação aplicados a cada 3 anos

Partindo-se do cenário referencial, deformou-se a taxa de desconto mensal do VOIn, variando-se de 20% em 20%, até atingir uma variação de 100%, ou seja, até um patamar em que não haverá um crescimento real do valor de locação, obtendo-se os seguintes resultados:

Tabela 12 – Análise de sensibilidade – variação do crescimento real do valor de locação aplicados a cada 3 anos

Crescimento Real ao ano	Crescimento Real ao mês	Variação	Rentabilidade (a.m.)	VOIn (R\$)
2,00%	0,17%	0%	1,09%	6.082.765,64
1,80%	0,15%	-10,00%	1,067%	5.867.018,00
1,60%	0,13%	-20,00%	1,044%	5.658.888,94
1,40%	0,12%	-30,00%	1,020%	5.458.110,62
1,20%	0,10%	-40,00%	0,997%	5.264.424,57
1,00%	0,08%	-50,00%	0,973%	5.077.581,38
0,80%	0,07%	-60,00%	0,950%	4.897.340,36
0,60%	0,05%	-70,00%	0,927%	4.723.469,24
0,40%	0,03%	-80,00%	0,904%	4.555.743,92
0,20%	0,02%	-90,00%	0,880%	4.393.948,11
0,00%	0,00%	-100,00%	0,857%	4.237.873,12

Verifica-se que a variável crescimento real anual do valor de locação é bastante significativa nos resultados. Distorcendo-se o cenário até que não haja crescimento, verificamos uma variação de 21,4% no cálculo da rentabilidade ao mês, e uma variação de 30,3% do VOIn.

Gráfico 21 – Análise de sensibilidade – Crescimento real anual do valor de locação X Rentabilidade (ao mês)

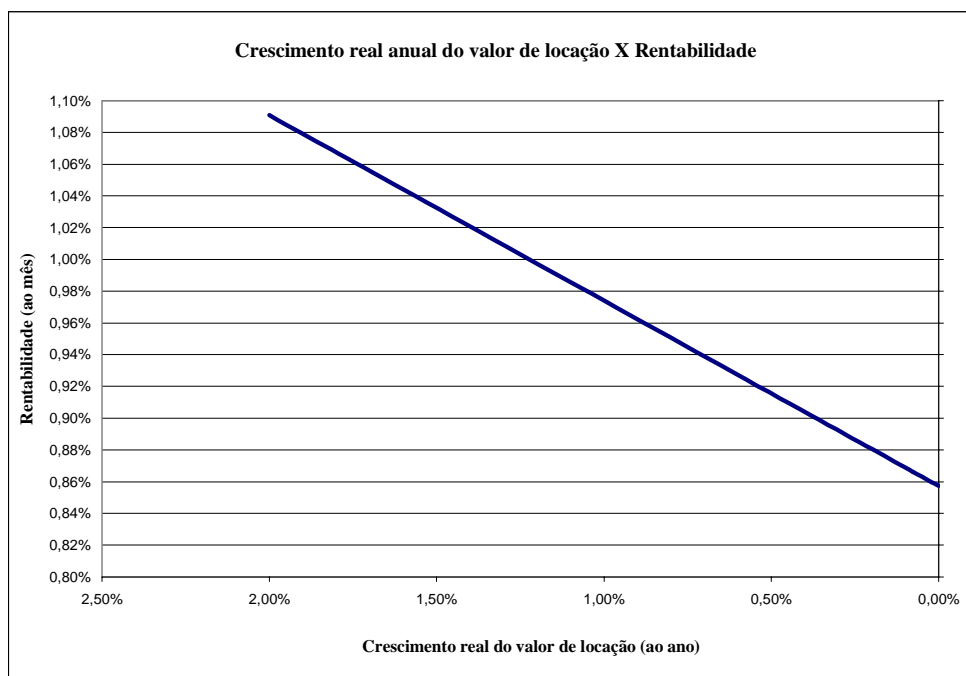
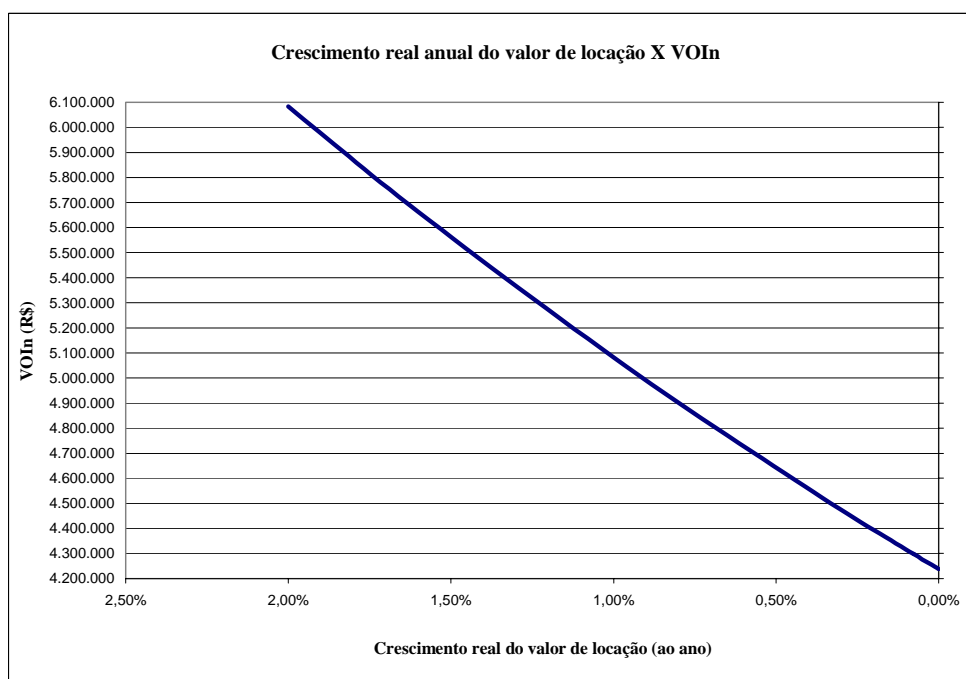


Gráfico 22 – Análise de sensibilidade – Crescimento real anual do valor de locação (ao mês) X VOIn (R\$)



8 DISCUSSÃO

A análise foi feita com um número de elementos bastante significativo, foram analisados no total 655 investimentos nos 16 leilões realizados pelos 5 Bancos em estudo.

O Banco que, na média, proporcionou ao investidor o melhor resultado médio foi o Banco Santander Banespa, com uma média de 0,89% a.m. de rentabilidade, o pior resultado foi o do Banco Bradesco com uma média de 0,67% a.m. de rentabilidade.

A menor média de rentabilidade, resultado do Banco Bradesco, é consequência de uma maior disputa nos lances dados pelos investidores. Pode-se supor que isso se deve ao fato do Banco possuir uma maior carteira de clientes, ser o maior Banco privado do País, ter um maior reconhecimento da marca e, portanto, uma maior credibilidade e confiança por parte dos investidores.

Os resultados dos Bancos Unibanco e ABN Amro Real foram respectivamente o terceiro e quarto melhores para o investidor, consequência de um forte trabalho de *marketing*, principalmente com os clientes denominados VIP¹⁰ da carteira do próprio banco.

Não foi possível acompanhar os trabalhos de *marketing* e formatação estratégicas dos leilões desenvolvidos pelos Bancos Itaú e Santander Banespa, portanto não será feita aqui, a discussão de suas estratégia de *marketing* para captação de investidores.

¹⁰ VIP – *very important person*.

Como já discutido no Capítulo 6, a análise de uma região específica, Região Central da Cidade de São Paulo, com 32 amostras com características semelhantes, temos uma homogeneidade maior dos resultados dos investimentos realizados nos leilões.

Nesta seleção por região, observa-se que os imóveis escolhidos são os imóveis comprados por valores superiores a R\$ 1.000.000,00, porque são imóveis de médio/grande porte, localizados em regiões mais valorizadas, em situação comercial mais favorável e mercado imobiliário consolidado.

O fato do valor dos imóveis ser superior a R\$ 1.000.000,00, pode ter restringido a quantidade de investidores com esta capacidade de investimento, o que pode ter diminuído a disputa de lances entre eles, fazendo com que a média de rentabilidade desta amostragem, que é de 0,85%, seja maior que a média de rentabilidade na análise de todos os investimentos, que é de 0,75%.

Outro fato que também pode justificar uma maior média de rentabilidade nesta análise é que esses investidores com maior capacidade de investimento podem ter um melhor conhecimento do negócio (investimento imobiliário) e conseguirem mesurar, mesmo que num ambiente de pressão de um leilão, o mínimo de remuneração que consideram como aceitável, lidando melhor com a emoção no ato do investimento.

9 CONCLUSÕES

Surgiu a oportunidade aos investidores de investirem em imóveis em leilão, graças ao fator gerador destes, que foi a necessidade dos Bancos de cumprirem a resolução do Banco Central em atender as exigências do Acordo da Basileia.

Pode-se apontar como os principais fatores de sucesso dos leilões de imóveis locados a agências bancárias e suas respectivas remunerações com sendo:

- incertezas políticas e econômicas que pairavam, principalmente no segundo semestre de 2002, aumentando a ansiedade e expectativas do pequeno investidor quanto ao futuro de suas aplicações financeiras;
- investimento em imóveis para renda mensal que representa um investimento de baixo risco e culturalmente é uma prática muito disseminada no Brasil, com garantia de locação de uma grande instituição financeira.

A combinação destes dois fatores fez com que os pequenos e médios investidores, principalmente pessoa física, buscassem essa alternativa de investimento segura, o que propiciou aos bancos uma oportunidade de liquidação de seus ativos imobilizados alavancando os valores de mercado de venda dos imóveis através dos leilões.

Conforme os resultados obtidos na análise, pode-se considerar também que houve uma consistência e coerência nos resultados obtidos nas amostras analisadas, podendo se concluir que a amostra é representativa para analisar o comportamento dos investidores.

A amostragem analisada pode ser considerada grande (655 agências bancárias) e reflete com fidelidade o comportamento do universo estudado. Portanto, considerar-se-á que a média e o desvio padrão da amostra representam com fidelidade a média e o desvio padrão da população que representa.

A partir dos resultados do cálculo das fronteiras inferior e superior (vide tabela a seguir), onde se considerou um intervalo de confiança de 90%, pode-se traçar o perfil dos investidores.

Tabela 13 – Fronteiras inferior e superior

Banco	ABN Real	Bradesco	Itaú	Santander Banespa	Unibanco	Total das amostras
Número de amostras	98	228	88	147	94	655
Fronteira Inferior (5%)	0,29%	0,39%	0,59%	0,50%	0,40%	0,40%
Fronteira Superior (95%)	1,08%	0,95%	1,08%	1,27%	1,03%	1,09%

A fronteira inferior indica uma rentabilidade média mensal de 0,40%, inferior a remuneração paga aos investidores em poupança (na época da análise), que é considerado um investimento financeiro de baixo risco.

Entende-se que o investidor aceite uma remuneração inferior a de um investimento em poupança, visto a época em que os eventos foram realizados, próximo às eleições presidenciais, momento em que eram grandes os receios de alterações no sistema de poupança e outras aplicações financeiras.

A fronteira superior aponta uma rentabilidade média mensal de 1,09%, um pouco abaixo da remuneração de um investimento financeiro em um fundo de renda fixa (na época da análise), considerado um investimento moderado/conservador.

Observa-se que houve muitos investidores, que por motivos diversos, dentre eles o emocional, pagaram o que foi preciso para comprar determinada agência, como pode ser observado nas tabelas 3 e 4 e nos gráficos 6, 7, 8, 9 e 10.

Por estes resultados, pode-se concluir o que já seria esperado, que o perfil dos investidores em imóveis nos leilões varia de conservador a conservador/moderado, perfil característico de investidor imobiliário.

Com a análise de uma região, independentemente da instituição financeira, concluiu-se que houve uma disputa de lances para aquisição do imóvel como forma de investimento de maneira semelhante a análise dos leilões por instituição financeira.

Ainda na análise efetuada, com imóveis localizados na Região Central da Cidade de São Paulo, que possui um mercado imobiliário consolidado e de valores mais elevados que outras regiões, constatou-se que a média e a fronteira inferior de rentabilidades foram maiores, e que a fronteira superior de rentabilidade permaneceu em patamar semelhante que na análise total, podendo se concluir que quanto maior o valor necessário para investimento, na média, melhor foi o resultado obtido pelo investidor, talvez por causa de uma menor disputa dos lances ou ainda talvez pelo melhor conhecimento dos investidores do negócio (investimentos imobiliários).

ANEXO A

A seguir serão apresentadas as planilhas com os dados de cada imóvel dos leilões analisado.

Nas planilhas estão descritas as datas em que houve o evento, o lote, o endereço, a cidade e UF, área de terreno e construída, o aluguel proposto, o valor investido e a rentabilidade calculada nos fluxos.

As planilhas serão apresentadas na seguinte ordem: ABN Amro Real (leilão 1 e 2); Banco Bradesco (leilão 1, 2, 3, 4, 5 e 6), Banco Itaú (leilão 1, 2 e 3), Santander Banespa (leilão 1, 2 e 3) e Banco Unibanco (leilão 1 e 2).

Tabela 14 – Leilão 1 do ABN Amro Real realizado em 17 de Setembro de 2002

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m²)	AC (m²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
1	Rua Barão de Jundiá, 379	São Paulo SP	974,40	1.218,00	12.400,00	1.381.500,00	0,75%
2	Rua 15 de Novembro, 268	Curitiba PR	432,00	540,00	5.220,00	1.237.500,00	-0,20%
3	Rua Br. Do Rio Branco, 02	Aparecida SP	299,79	374,74	3.000,00	337.500,00	0,70%
4	Av. Júlio de Castilho, 2025	Caxias do Sul RS	980,47	1.225,59	9.040,00	1.296.000,00	0,36%
5	Av. São Luiz, 204	São Paulo SP	454,66	568,32	7.400,00	805.500,00	0,81%
6	Rua Duque de Caxias, 108	Rio Grande RS	956,20	941,00	7.050,00	927.000,00	0,48%
7	Rua Do Príncipe, 597	Joinville SC	1.839,20	1.044,01	10.500,00	1.381.500,00	0,52%
8	Rua Júlio de Castilho, 370	Novo Hamburgo RS	1.119,72	1.140,40	9.720,00	1.197.000,00	0,59%
9	Av. Paraná, 273	Londrina PR	581,20	726,50	5.570,00	900.000,00	0,22%
10	Rua 15 de Novembro, 714	Blumenau SC	593,03	2.044,93	15.670,00	1.719.000,00	0,73%
11	Praça da República, 294	São Paulo SP	351,50	762,42	17.000,00	2.034.000,00	0,72%
12	Rua Emiliano Pernetta, 267	Curitiba PR	1.040,00	3.305,06	25.690,00	2.700.000,00	0,80%
13	Rua Borges de Medeiros, 294	Porto Alegre RS	672,45	840,56	10.000,00	1.287.000,00	0,57%
14	Rua Álvaro de Carvalho, 307	Florianópolis SC	1.183,11	1.875,27	24.850,00	2.520.000,00	0,91%
15	Av. 7 de Setembro, 373	Sumaré SP	400,00	392,70	4.300,00	585.000,00	0,49%
16	Rua 15 de Novembro, 65	São Roque SP	933,36	472,16	6.500,00	765.000,00	0,71%
17	Rua Mal. Deodoro, 808	S. B. do Campo SP	660,00	2.579,28	22.310,00	2.520.000,00	0,71%
18	Rua Correia Dias, 21	Sto. André SP	1.592,53	2.592,20	23.480,00	2.340.900,00	0,89%
19	Av. Sen. J.M.M. de Siqueira, 117	Jacareí SP	1.431,11	619,17	8.000,00	848.700,00	0,85%
20	Av. Dr. Campos Sales, 675	Campinas SP	922,53	2.916,34	31.412,00	2.880.000,00	1,04%
21	Av. Brasil, 800	Campinas SP	1.920,00	540,31	8.770,00	1.089.000,00	0,65%
22	Pça. 15 de Novembro, 60	Porto Alegre RS	2.751,20	3.439,00	38.210,00	3.168.000,00	1,20%
23	Rua N S da Assunção, 805	Cabo Frio RJ	842,20	579,00	8.910,00	1.035.000,00	0,74%

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m ²)	AC (m ²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
24	Av. Goiás, 581	Goiânia GO	590,54	738,17	13.680,00	1.558.800,00	0,77%
25	Rua Dr. T de B Camargo, 553	Limeira SP	684,00	1.157,50	9.910,00	985.500,00	0,89%
26	Rua Rangel Pestana, 240	Jundiaí SP	1.328,00	1.874,00	13.780,00	1.508.400,00	0,73%
27	Rua Baraldi, 1070	S. Caetano Sul SP	1.207,00	1.073,35	12.970,00	1.377.000,00	0,84%
28	Pça. Alencastro, 74	Cuiabá MT	360,00	884,91	4.900,00	580.500,00	0,55%
29	Av. Princesa Isabel, 174	Salvador BA	920,00	1.646,59	11.970,00	1.188.000,00	0,87%
30	Av. Weimar G Torres, 1815	Dourados MS	750,00	631,70	4.300,00	567.000,00	0,46%
31	Pça. Da República, 89	Parnaíba MS	1.615,00	569,37	3.000,00	351.000,00	0,56%
32	Av. Central, 790, SLC/Sul, Q. 06, BL, D	Brasília DF	600,00	1.357,00	7.110,00	829.800,00	0,56%
33	Rua 15 de Novembro, 744	Piracicaba SP	780,45	1.220,00	7.000,00	1.035.000,00	0,26%
34	Ag. Lt 05, Qd. C – 6	Taguatinga DF	1.250,00	881,25	8.010,00	1.107.000,00	0,45%
35	Av. Floriano Peixoto, 850	Uberlândia MG	987,00	1.307,37	15.320,00	1.453.500,00	1,00%
36	Rua Dr. João G., 145	S. José dos Campos SP	3.145,00	1.844,00	26.210,00	2.619.000,00	0,94%
37	Pça. Rui Barbosa, 31	Santos SP	613,60	1.982,40	17.800,00	1.741.500,00	0,92%
38	Av. Rui Barbosa, 250	Varginha MG	1.150,00	1.067,32	7.200,00	756.000,00	0,77%
39	R P Leme, 1064	Andrade SP	800,00	474,37	3.000,00	378.000,00	0,50%
40	Rua Oswaldo Cruz, 24	Araçatuba SP	504,00	630,00	2.400,00	319.500,00	0,25%
41	Rua Tiradentes, 42	Itabira SP	390,84	812,00	3.600,00	490.500,00	0,28%
42	Av. Pres. T. Neves, 53	S. João Del Rei MG	372,00	568,20	5.200,00	594.000,00	0,70%
43	Al. 31 de Outubro, 201	Timóteo MG	480,00	966,57	6.300,00	639.000,00	0,81%
44	Av. Brasil, 3838	Maringá PR	374,24	467,80	4.220,00	585.000,00	0,44%
45	Av. Gov. A. Peixoto, 102	N Iguaçú RJ	190,00	840,00	14.500,00	1.503.000,00	0,90%
46	Rua Ermani do A Peixoto, 73	Niterói RJ	524,00	655,00	10.620,00	1.189.800,00	0,79%
47	Rua Senhor dos Passos, 144	Sete Lagoas MG	1.000,00	1.441,78	9.384,00	995.400,00	0,75%
48	Rua Bias Fortes, 305	Nova Lima MG	845,96	461,13	5.130,00	564.300,00	0,78%
49	R A. Leal, 73	Niterói RJ	744,94	4.140,00	35.140,00	3.120.300,00	1,06%
50	Rua Homero Seabra, 93	C. Lafaieti MG	1.011,34	1.674,00	9.000,00	1.014.300,00	0,61%

Tabela 15 – Leilão 2 do ABN Amro Real realizado em 18 de Setembro de 2002

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m²)	AC (m²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
51	Rua Domingo de Moraes, 817	São Paulo SP	1.071,20	988,92	11.500,00	1.588.500,00	0,48%
52	Av. 9 de Julho, 1105	Ribeirão Preto SP	1.012,00	1.085,46	9.350,00	1.480.500,00	0,26%
53	Av. Afonso Pena, 726	B. Horizonte MG	1.075,93	1.344,91	14.150,00	1.413.000,00	0,91%
54	Rua Gal. David Sarnoff, 06	Contagem MG]	1.712,86	3.115,48	13.900,00	1.359.000,00	0,77%
55	Rua Padre Augusto, 264	Montes Carlos MG	904,67	1.130,84	6.500,00	639.000,00	0,83%
56	Rua Assembléia , 115	Rio de Janeiro RJ	620,80	776,00	8.950,00	1.095.300,00	0,64%
57	Rua Visconde de Pirajá, 585	Rio de Janeiro RJ	138,36	172,95	6.210,00	923.400,00	0,46%
58	Pça. Barão de Araras, 224	Araras SP	883,93	1.306,90	7.810,00	981.000,00	0,49%
59	Av. Frei Orestes Girardi, 1069	Campos do Jordão SP	540,00	772,01	8.100,00	972.000,00	0,65%
60	Rua Carlos Ferrari, 179	Garça SP	350,00	500,00	2.340,00	315.900,00	0,32%
61	Rua Luiz Gama, 477	Lins SP	1.243,00	589,88	3.600,00	507.600,00	0,34%
62	Rua Barão do Rio Branco, 1192	Sertãozinho SP	682,00	773,45	5.000,00	832.500,00	0,14%
63	Av. Alberto Andaló, 3252	São José do Rio Preto SP	2.565,20	1.249,00	11.000,00	1.440.000,00	0,51%
64	Av. Afonso Pena, 1500	B. Horizonte MG	733,86	917,33	11.940,00	1.161.000,00	0,97%
65	Av. Gov. Valadares, 216	Betim MG	753,60	1.243,41	9.900,00	1.260.000,00	0,53%
66	Rua Israel Pinheiro, 2672	Gov. Valadares MG	794,84	993,55	7.300,00	810.000,00	0,71%
67	Av. Paraná, 536	BH MG	349,99	586,00	9.000,00	1.008.000,00	0,79%
68	Rua Dr. João de Azevedo, 601	Itajubá MG	434,72	543,40	5.970,00	616.500,00	0,87%
69	Rua Espírito Santo, 1176	B. Horizonte MG	825,00	3.045,08	32.000,00	2.948.400,00	1,03%
70	Rua Halfeld, 634	Juiz de Fora MG	1.199,20	1.499,00	10.550,00	1.206.000,00	0,66%
71	Rua Getulio Vargas, 1245	B. Horizonte MG	1.035,00	7.860,00	70.090,00	6.493.500,00	1,00%
73	Av. Passos, 115	Rio de Janeiro RJ	297,70	372,12	4.250,00	540.000,00	0,63%
74	Av. Ataulfode Paiva, 802	Rio de Janeiro RJ	168,00	210,00	8.170,00	1.098.000,00	0,51%
75	Rua Duque de Caxias, 515	Araraquara SP	1.518,00	732,39	6.950,00	882.000,00	0,67%
76	Av. Das Américas, 500	Rio de Janeiro RJ	136,80	171,00	8.100,00	868.500,00	0,85%
77	Pça. Barão do Rio Branco, 43	São José do Rio Pardo SP	1.000,00	524,00	2.258,00	328.500,00	-0,04%

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m²)	AC (m²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
78	Rua Senador Dantas, 15	Rio de Janeiro RJ	757,60	947,00	8.190,00	882.000,00	0,07%
79	Rua Espírito Santo, 562	B. Horizonte MG	770,00	3.721,00	28.908,00	2.718.000,00	1,09%
80	Av. N. Sra. De Copacabana, 1099	Rio de Janeiro RJ	225,60	282,00	7.380,00	936.000,00	0,62%
81	Pça. João Pessoa, 06	Rio de Janeiro RJ	348,50	461,00	3.950,00	450.000,00	0,62%
82	Pça. Mons. A. Silveira Leite, 255	Bebedouro SP	1.043,64	685,96	6.000,00	801.000,00	0,49%
83	Av. Armando Lombardi, 351	Rio de Janeiro RJ	1.178,00	658,00	23.170,00	2.277.000,00	1,02%
84	Rua Cel. Osório, 106	Brag. Paulista SP	1.022,00	548,00	8.000,00	883.800,00	0,77%
85	Rua Do Ouvidor, 63	Rio de Janeiro RJ	592,00	740,00	8.832,00	1.008.000,00	0,77%
86	Rua Visconde de Pirajá, 168	Rio de Janeiro RJ	393,90	492,38	12.630,00	1.332.000,00	0,83%
87	Rua Mons. Filippo, 220	Guaratingueta SP	1.410,00	1.202,43	11.210,00	1.165.500,00	0,91%
88	Pça da Bandeira, 111	Caçapava SP	374,00	570,42	3.500,00	450.000,00	0,49%
89	Av. Nossa Senhora de Copacabana, 103	Rio de Janeiro RJ	405,60	507,00	10.260,00	1.000.800,00	0,99%
90	Rua Brasil, 2133	Fernandópolis SP	594,00	580,00	2.600,00	324.000,00	0,49%
91	Pça. Isai Leiner, 129	São Paulo SP	1.013,50	452,57	10.112,00	1.170.000,00	0,76%
92	Av. Ibirapuera, 3103	São Paulo SP	426,58	533,22	31.810,00	3.924.000,00	0,70%
93	Av. Nossa Senhora de Copacabana, 599	Rio de Janeiro RJ	619,29	774,11	18.700,00	1.593.000,00	1,22%
94	Av. Nossa Senhora de Copacabana, 804	Rio de Janeiro RJ	462,30	577,87	13.275,00	787.500,00	1,52%
95	Rua 24 de Maio, 489	Rio de Janeiro RJ	765,00	1.250,00	8.620,00	998.100,00	0,76%
96	Pça. Saens Pena, 61	Rio de Janeiro RJ	351,42	439,27	8.000,00	1.710.000,00	-0,17%
97	Av. Jabaquara, 620	São Paulo SP	628,25	1.278,60	13.500,00	855.000,00	1,46%
98	Rua Cardoso de Moraes, 221	Rio de Janeiro RJ	713,60	892,00	11.290,00	762.300,00	1,50%
99	Rua Maria Freitas, 136	Rio de Janeiro RJ	387,60	624,00	7.800,00	1.014.300,00	0,49%

Tabela 16 – Leilão 1 do Banco Bradesco realizado em 19 de Julho de 2002

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m²)	AC (m²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
1	Rua Barão de Itapetininga, 107	São Paulo	753,00	1.203,00	31.800,00	2.783.500,00	1,15%
2	Av. Yojiro Takaoka, 4666.	Santana de Parnaíba	2.088,00	749,00	25.025,00	2.679.000,00	0,87%
3	Rua Campos Sales, 212 e 214.	Barueri	2.004,00	1.595,00	21.230,00	2.090.000,00	0,91%
4	Rua Professor Francisco Morato, 1897.	São Paulo	1.417,00	1.388,00	20.482,00	2.242.000,00	0,77%
5	R. Mal. Deodoro, 670, fundos c/ Av. Brig. Faria Lima.	S. B. do Campo	525,00	592,00	10.230,00	1.140.000,00	0,77%
6	Av. Mutinga, 2555 x R. Gal. Lauro Cavalcanti de Faria	São Paulo	973,00	1.628,00	17.496,00	1.805.000,00	0,81%
7	Rua Cerro Corá, 1711 e 1725.	São Paulo	1.489,00	2.107,00	24.855,00	2.593.500,00	0,81%
8	Rua Desembargador Rocha Portela, 926.	São Paulo	1.302,00	776,00	11.915,00	1.292.000,00	0,79%
9	Av. Benedito de Andrade, 140 – Jardim São José.	São Paulo	2.994,00	945,00	18.700,00	2.375.000,00	0,60%
10	Av. dos Autonomistas, 5129.	Osasco	2.846,00	1.204,00	17.270,00	2.033.000,00	0,67%
11	Av. do Taboão, 3856 - Bairro do Taboão.	S. B. do Campo	1.500,00	638,00	9.240,00	1.235.000,00	0,50%
12	Av. Santa Catarina, 1787	São Paulo	1.000,00	1.736,00	20.900,00	2.147.000,00	0,83%
13	Av. Indianópolis, 2008.	São Paulo	1.084,00	1.556,00	19.800,00	2.850.000,00	0,38%
14	Rua São João Clímaco, 592.	São Paulo	845,00	825,00	10.230,00	1.273.000,00	0,57%
15	Av. Nossa Senhora das Mercês, 1025	São Paulo	1.000,00	1.752,00	16.280,00	1.729.000,00	0,74%
16	Rua Maceió, 764	S. Caetano Sul	1.000,00	666,00	9.570,00	1.273.000,00	0,50%
17	Rua do Oratório, 1342	São Paulo	520,00	633,00	6.600,00	798.000,00	0,58%
18	Av. Marechal Tito, 4260, esq. c/ Rua Iuquiri	São Paulo	1.213,00	1.945,00	32.835,00	3.372.500,00	0,88%
19	Av. dos Autonomistas, 291	Osasco	1.047,00	2.042,00	23.485,00	2.470.000,00	0,79%
20	Av. Corifeu de Azevedo Marques, 2244 – Jardim Rizzo	São Paulo	1.549,00	1.997,00	22.550,00	2.517.500,00	0,70%

Tabela 17 – Leilão 2 do Banco Bradesco realizado em 05 de Agosto de 2002

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m²)	AC (m²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
1	Av. Sapopemba, 8.110	São Paulo	1.330,00	903,00	10.499,00	1.244.500,00	0,63%
2	Rua Costa Barros, 795	São Paulo	1.853,00	703,00	11.708,00	1.339.500,00	0,73%
3	Pça. Cap. Pedro P. Cunha, 22	S. J. Campos	1.265,00	908,00	11.499,00	1.311.000,00	0,69%
4	Av. D. Pedro II, 877	Santo André	1.200,00	410,00	8.028,00	1.140.000,00	0,46%
5	Av. Rio das Pedras, 1876	São Paulo	1.695,00	1.135,00	16.684,00	1.938.000,00	0,69%
6	Av. Itaberaba, 1831	São Paulo	1.050,00	1.456,00	16.391,00	1.900.000,00	0,65%
7	Rua Carlos de Campos, 343	São Paulo	2.146,00	1.363,00	18.221,00	2.223.000,00	0,61%
8	Av. Washington Luís, 2455	São Paulo	1.895,00	1.014,00	19.991,00	2.470.000,00	0,64%
9	Rua Oratório, 1557/65	Santo André	820,00	1.065,00	10.916,00	1.244.500,00	0,66%
10	Pça Cel. Lopes, 130	São Vicente	1.892,00	1.330,00	18.592,00	2.251.500,00	0,63%
11	Av. Doutor Silvio de Campos, 246	São Paulo	1.321,00	1.041,00	15.402,00	1.776.500,00	0,70%
12	Rua Dom Pedro H. Bragança	São Paulo	3.263,00	1.186,00	15.759,00	1.824.000,00	0,68%
13	Rua Gal. Fco. Glicério, 666	Suzano	2.550,00	1.574,00	21.743,00	2.565.000,00	0,66%
14	Pq. Anhangabau, 350	São Paulo	992,80	1.241,00	16.591,00	1.900.000,00	0,70%
15	Av. Pres. Costa e Silva, 217	Praia Grande	3.072,00	985,00	24.393,00	2.422.500,00	0,96%
16	Rua Jesuino Arruda, 2101	S. Carlos	2.297,00	2.889,00	21.287,00	2.802.500,00	0,37%
17	Rua Mal. Deodoro, 1192	Ribeirão Preto	1.079,00	1.080,00	14.527,00	1.786.000,00	0,60%
18	Pça. Mal. Deodoro, 376	São Paulo	1.333,00	1.555,00	19.771,00	2.185.000,00	0,74%
19	Rua Antonio de Barros, 356	São Paulo	1.521,00	1.653,00	17.356,00	1.928.500,00	0,70%
20	Av. Tucuruvi, 487	São Paulo	2.332,00	2.124,00	27.757,00	3.011.500,00	0,77%
21	Av. Itaberaba, 5315/17	São Paulo	2.080,00	1.808,00	25.758,00	2.660.000,00	0,85%
22	Av. Pres. Vargas, 791	Franca	504,80	631,00	5.061,00	712.500,00	0,31%
23	Rua Luiz Góes, 1063	São Paulo	2.254,00	1.946,00	35.075,00	3.657.500,00	0,86%
24	Rua Silva Bueno, 487	São Paulo	3.510,00	1.756,00	25.674,00	2.802.500,00	0,77%
25	Rua 25 de Março, 746	São Paulo	786,00	1.607,00	62.400,00	6.175.000,00	0,99%
26	Rua Sen. Feijó, 82	Cotia	979,00	1.777,00	13.045,00	1.491.500,00	0,57%
27	Rua Borges Lagoa, 1080	São Paulo	747,20	934,00	31.072,00	3.230.000,00	0,91%
28	Pça. Cônego Lima, 54	S. J. Campos	2.166,00	1.931,00	26.202,00	2.897.500,00	0,75%
29	Rua Bernardino de Campos, 4024	S. J. rio Preto	1.837,00	595,00	7.484,00	1.064.000,00	0,40%
30	Av. Eng. Luiz Carlos Berrini, 716	São Paulo	734,40	918,00	61.835,00	6.222.500,00	0,98%

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m²)	AC (m²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
31	Av. Sem. Teotonio Vilela, 1174	São Paulo	3.964,00	1.189,00	20.404,00	2.489.000,00	0,64%
32	Rua Bernardino de Campos, 2740	S. J. rio Preto	704,00	4.554,00	29.925,00	2.897.500,00	0,77%
33	Al. Maracatins, 857	São Paulo	1.665,00	2.115,00	39.731,00	4.465.000,00	0,76%
34	Rua S. Caetano, 561	São Paulo	2.772,00	1.267,00	24.266,00	2.660.000,00	0,80%
35	Av. Br. De Mauá, 517	Mauá	2.557,00	1.956,00	31.321,00	3.249.000,00	0,86%
36	Rua Br. Jundiá, 212	São Paulo	2.519,00	2.698,00	37.114,00	4.389.000,00	0,66%
37	Rua N. Sra. Rosário, 29	Embú	2.005,00	1.031,00	14.612,00	1.976.000,00	0,48%
38	Av. Santo Amaro, 919	São Paulo	3.442,00	1.686,00	49.802,00	5.225.000,00	0,89%
39	Av. Armando s. Oliveira, 62	Campinas	1.001,00	2.122,00	19.189,00	2.204.000,00	0,62%
40	Av. Guilherme Cotching, 1409	São Paulo	1.902,00	1.563,00	23.734,00	2.660.000,00	0,74%
41	Av. Sapopemba, 3426	São Paulo	1.500,00	2.825,00	22.367,00	2.232.500,00	0,79%
42	Av. 13 Maio, 275	Ribeirão Preto	2.167,00	932,00	11.229,00	1.482.000,00	0,49%
43	Rua Frei Germano, 2120/36	Franca	2.045,00	866,00	9.819,00	1.244.500,00	0,53%
44	Av. Dr. Eptácio Pessoa, 81	Santos	1.120,00	344,00	11.197,00	1.615.000,00	0,47%
45	Rua Eleonora Cintra, 50	São Paulo	1.250,00	1.527,00	22.414,00	2.850.000,00	0,57%
46	Av. Br. De Itapura, 1167	Campinas	2.619,00	1.576,00	22.745,00	2.954.500,00	0,54%
47	Av. Nova Cantareira, 580	São Paulo	2.291,00	1.491,00	21.817,00	2.802.500,00	0,55%
48	Av. Cons. Carrão, 3062	São Paulo	2.492,00	1.964,00	22.429,00	2.470.000,00	0,73%
49	Av. Pres. Kenedy, 7580	Praia Grande	1.748,00	695,00	10.269,00	1.235.000,00	0,64%
50	Rua Sto. Antonio, 2	Cotia	2.500,00	592,00	11.347,00	1.539.000,00	0,51%

Tabela 18 – Leilão 3 do Banco Bradesco realizado em 23 de Setembro de 2002

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m ²)	AC (m ²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
1	Av. São João, 495	Jundiaí SP	1.430,00	376,00	6.432,00	855.000,00	0,53%
2	Pça. Prudente de Moraes, 49	Indaiatuba SP	1.984,00	687,00	12.701,00	1.710.000,00	0,52%
3	Av. Matei Bei, 2802	São Paulo SP	1.242,00	1.614,00	17.704,00	2.280.000,00	0,50%
4	Av. Flores da Cunha, 1939	Carazinho RS	1.299,00	1.039,00	5.371,00	665.000,00	0,30%
5	Rua Juiz de Fora, 286	BH MG	884,00	1.105,00	17.206,00	1.824.000,00	0,82%
6	Av. Dr. José Loureiro da Silva, 1282	Gravataí RS	1.194,00	1.703,00	16.280,00	1.852.500,00	0,64%
7	Rua Silva Bueno, 1272	São Paulo SP	3.400,00	1.970,00	28.233,00	3.467.500,00	0,61%
8	Av. República Argentina, 2.958	Curitiba PR	2.716,00	1.060,00	17.137,00	2.707.500,00	0,30%
10	Av. Leopoldina de Oliveira, 3.446	Uberaba MG	2.499,00	2.262,00	20.145,00	2.375.000,00	0,58%
11	Av. Sem. Queiroz, 675	São Paulo SP	776,80	971,00	13.759,00	1.539.000,00	0,74%
12	Rua Marechal Floriano, 58	Bento Gonçalves RS	1.992,00	1.000,00	12.381,00	1.776.500,00	0,38%
13	R Dr. Lúcio Malta, 545	Jacareí SP	2.571,00	1.247,00	18.757,00	2.166.000,00	0,70%
14	Av. batel, 1230	Curitiba PR	676,00	845,00	18.618,00	2.166.000,00	0,73%
15	Rua São Bento, 975	Araraquara SP	1.563,00	3.188,00	22.000,00	2.422.500,00	0,60%
16	Pça. Coronel Pedro Osório, 152	Pelotas RS	1.713,00	2.734,00	23.437,00	2.565.000,00	0,67%
17	Av. Vereador José Diniz, 3575	São Paulo SP	1.000,00	1.641,00	26.139,00	3.078.000,00	0,68%
18	Av. João César de Oliveira, 2.340	Contagem MG]	372,00	842,00	7.272,00	912.000,00	0,48%
19	Pça. Barão de Araras, 437	Araras SP	2.115,00	1.354,00	15.781,00	1.805.000,00	0,68%
20	Rua Ibitirama, 88	São Paulo SP	2.432,00	1.915,00	19.995,00	2.470.000,00	0,55%
21	R R de Janeiro, 1.144	BH MG	979,20	1.224,00	16.091,00	1.852.500,00	0,69%
23	Av. Jundiaí, 626	Jundiaí SP	1.295,00	1.220,00	16.225,00	1.995.000,00	0,60%
24	Via Anchieta, 900	São Paulo SP	3.490,00	1.043,00	17.335,00	2.185.000,00	0,59%
25	R Lourenço Prado, 290	Jaú SP	675,00	1.574,00	10.255,00	1.235.000,00	0,45%
26	R Tobias Barreto, 1027	São Paulo SP	2.252,00	1.683,00	19.716,00	2.327.500,00	0,63%
27	R Oswaldo Aranha, 647	São Leopoldo RS	1.597,00	1.447,00	18.150,00	2.204.000,00	0,61%
28	R Floriano Peixoto, 1030	Itu SP	1.593,00	1.137,00	14.476,00	1.938.000,00	0,48%
29	Alameda Presidente Taunay, 2033	Curitiba PR	1.511,00	924,00	10.872,00	1.463.000,00	0,46%
30	Rua Rui Barbosa, 964	Matão SP	1.681,00	809,00	7.402,00	950.000,00	0,47%

Tabela 19 – Leilão 4 do Banco Bradesco realizado em 24 de Setembro de 2002

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m ²)	AC (m ²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
1	Rua São Benedito, 115	Caraguatatuba SP	1.000,00	474,00	6.557,00	855.000,00	0,52%
2	Rua Noronha Torrezão, 17	Niterói RJ	216,00	270,00	4.987,00	589.000,00	0,69%
3	Av. Santa Cruz, 1148	Rio de Janeiro RJ	852,00	719,00	10.618,00	1.140.000,00	0,80%
4	Rua Antonio Carlos, 26	Valinhos SP	1.877,00	1.574,00	13.693,00	1.852.500,00	0,38%
5	Estrada de Jacarepaguá, 7850	Rio de Janeiro RJ	1.049,00	988,00	13.257,00	1.567.500,00	0,65%
6	Rua Capitão Deslandes, 68	C. Itapemirim ES	735,00	1.779,00	12.221,00	1.282.500,00	0,67%
7	Rua Humaitá, 258	Rio de Janeiro RJ	774,40	968,00	19.991,00	2.014.000,00	0,93%
8	Av. Emilio Ribas, 02	Guarulhos SP	678,00	535,00	10.212,00	1.368.000,00	0,53%
9	Pça. Dr. Dermeval B. Moreira, 16/22	Nova Friburgo RJ	1.108,00	937,00	24.891,00	2.850.000,00	0,77%
10	Rua 04, nº 1013	Rio Claro SP	2.177,00	939,00	14.355,00	2.090.000,00	0,39%
11	Av. 28 de Setembro, 274	Rio de Janeiro RJ	2.986,00	877,00	32.535,00	3.173.000,00	1,01%
12	Rua Luciano, das Neves, 688	Vila Velha ES	2.252,00	1.092,00	20.999,00	2.565.000,00	0,65%
13	Av. Rui Barbosa, 614	Macaé RJ	1.509,00	923,00	15.887,00	1.558.000,00	0,95%
14	Rua Da Passagem, 114	Rio de Janeiro RJ	716,00	895,00	26.770,00	2.299.000,00	1,19%
15	Av. Do Cursino, 2630	São Paulo SP	2.510,00	1.377,00	17.061,00	2.242.000,00	0,50%
16	Av. N. Senhora de Copacabana, 120	Rio de Janeiro RJ	418,40	523,00	16.353,00	1.615.000,00	0,98%
17	Rua Fradique Coutinho, 377	São Paulo SP	1.025,00	1.936,00	22.499,00	2.736.000,00	0,59%
18	Av. Padre Anchieta, 1229	Peruibe SP	800,00	664,00	8.386,00	921.500,00	0,74%
19	Rua Siqueira Campos, 96	Rio de Janeiro RJ	881,00	2.116,00	37.643,00	3.534.000,00	1,01%
20	Estrada Intendente Magalhães, 769	Rio de Janeiro RJ	892,00	1.268,00	9.241,00	1.016.500,00	0,62%
21	Av. Jerônimo Monteiro, 400	Vitória ES	1.048,00	3.882,00	22.101,00	2.261.000,00	0,63%
22	Estrada do Comboatá, 2300	Rio de Janeiro RJ	1.092,06	1.365,07	5.328,00	646.000,00	0,10%
23	Av. Das Américas, 14809	Rio de Janeiro RJ	572,00	342,00	10.056,00	1.330.000,00	0,58%
24	Rua Anhaia, 745	São Paulo SP	2.350,00	1.440,00	16.238,00	1.235.000,00	1,06%
25	Estrada do Galeão, 2721	Rio de Janeiro RJ	751,00	1.594,00	18.949,00	1.558.000,00	1,17%
26	Av. Presidente Vargas, 583	Rio de Janeiro RJ	667,20	834,00	22.000,00	1.824.000,00	1,23%
27	Rua Aristides Caire, 79	Rio de Janeiro RJ	634,40	793,00	10.912,00	1.064.000,00	0,93%
28	Rua Cândido Benício, 1727	Rio de Janeiro RJ	292,00	365,00	4.400,00	494.000,00	0,71%
29	Av. N. Senhora dos Navegantes, 675	Vitória ES	406,40	508,00	4.839,00	608.000,00	0,51%
30	Av. Roberto Silveira S/N	Rio de Janeiro RJ	875,00	440,00	5.496,00	665.000,00	0,61%

Tabela 20 – Leilão 5 do Banco Bradesco realizado em 22 de Outubro de 2002

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m²)	AC (m²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
1	Av. Governador Pedro de Toledo, 1243	Campinas SP	800,00	485,00	4.671,00	589.000,00	0,50%
2	Av. Expedicionários, 142	Franco da Rocha SP	1.000,00	362,00	8.645,00	874.000,00	0,93%
3	Av. Pedro II, 865	Salto SP	696,00	708,00	4.462,00	536.750,00	0,44%
4	Av. Presidente Kennedy, 12831	Praia Grande	755,00	452,00	4.510,00	598.500,00	0,44%
5	Pça. Bernardino de Campos, 38	Itapira SP	1.171,00	437,00	5.078,00	674.500,00	0,47%
6	Av. Central, 510	Brasília DF	312,00	677,00	5.375,00	693.500,00	0,42%
7	Av. Pedroso Lessa, 847	Santos SP	1.743,00	1.102,00	15.712,00	1.520.000,00	0,95%
8	Rua 15 de Novembro, 254	Tatuí SP	1.911,00	1.286,00	12.241,00	1.406.000,00	0,63%
9	Av. Sete de Setembro, 306	Sumaré SP	2.106,00	833,00	16.582,00	1.681.500,00	0,91%
10	Av. Anhanguera, 7863	Goiânia Go	1.510,00	668,00	7.418,00	855.000,00	0,66%
11	Av. Antonio Abraão Caran, 820	Belo Horizonte MG	156,80	196,00	4.718,00	598.500,00	0,62%
12	Rua Flores do Piauí, 70	São Paulo SP	3.067,00	1.617,00	28.844,00	2.850.000,00	0,94%
13	Av. 15 de Novembro, 772	Cuiabá MT	3.063,00	1.225,00	8.558,00	950.000,00	0,59%
14	Av. Barão do Rio Branco, 2337 - A	Juiz de Fora MG	448,00	560,00	8.657,00	931.000,00	0,80%
15	Av. Celso Garcia, 3920	São Paulo SP	2.229,00	1.589,00	22.612,00	2.280.000,00	0,88%
16	Rua 14 de Julho, 638	Campo Grande - MS	900,00	420,00	2.927,00	399.000,00	0,30%
17	Rua José Bonifácio, 570	Pirassununga SP	1.534,00	560,00	7.183,00	921.500,00	0,53%
18	Av. santa Marina, 2651	São Paulo SP	2.267,00	2.344,00	30.380,00	3.087.500,00	0,86%
19	Pça. Marechal Deodoro Fonseca, 333	Itapetininga	1.052,00	714,00	6.189,00	712.500,00	0,60%
20	Av. 1º de Junho, 333	Divinópolis - MG	1.245,00	2.020,00	18.808,00	2.090.000,00	0,67%
21	Rua Nhonho do Livramento, 1835	Monte Alto SP	787,00	511,00	4.553,00	598.500,00	0,43%
22	Rua Dr. César Castiglioni, 186	São Paulo SP	3.791,00	1.671,00	30.117,00	3.040.000,00	0,91%
23	Rua Dona Maria Alves, 346	Ubatuba SP	496,00	677,00	7.088,00	779.000,00	0,71%
24	Av. Couto Magalhães, 2522	Várzea Grande MT	2.661,00	511,00	7.540,00	826.500,00	0,77%
25	Rua Tuiuti, 2208	São Paulo SP	1.738,00	3.305,00	44.781,00	4.474.500,00	0,89%
26	Av. Joaquim Afonso da Costa, 130	Américo Brasiliense SP	620,00	532,00	3.203,00	408.500,00	0,33%
27	Av. Eduardo Elias Zahran , 1302	Campo Grande - MS	2.406,00	360,00	4.002,00	665.000,00	0,17%
28	Av. Jânio Quadro, 480	Monte Mor SP	1.525,00	598,00	6.703,00	836.000,00	0,55%
29	Av. Minas Gerais, 395	G. Valadares - MG	1.075,00	2.069,00	25.311,00	2.584.000,00	0,84%
30	Rua XV de Novembro, 670	Lençóis Paulista	1.128,00	536,00	4.672,00	617.500,00	0,41%

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m²)	AC (m²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
31	Rua Quintino Bocaiúva, 178	Itatiba SP	1.620,00	1.309,00	11.903,00	1.634.000,00	0,37%
32	Av. Maria Coelho Aguiar, 215	São Paulo SP	797,60	997,00	30.098,00	2.945.000,00	0,99%
33	Av. Bueno Brandão, 415	Viçosa MG	1.506,00	555,00	5.974,00	703.000,00	0,62%
34	Av. Bernardo Sayão, 1645	Goiânia GO	707,00	433,00	5.159,00	636.500,00	0,58%
35	Av. Dr. Gastão Vidigal, 1833	São Paulo SP	3.796,00	1.572,00	34.467,00	3.515.000,00	0,91%
36	Rua São Paulo, 1995	Fernandópolis SP	1.342,00	853,00	6.765,00	769.500,00	0,60%
37	Av. 28 de Abril, 176	Ipatinga MG	840,00	1.941,00	13.633,00	1.539.000,00	0,57%
38	Av. 29 de Agosto, 456	Leme SP	949,00	764,00	7.238,00	883.500,00	0,54%
39	Av. Nove de Julho, 191	Poá SP	2.692,00	887,00	11.268,00	1.396.500,00	0,58%
40	Av. Paranaíba, 1082	Goiânia GO	3.908,00	540,00	16.288,00	1.738.500,00	0,87%
41	Av. Bandeirantes, 1150	Campo Grande - MS	2.040,00	615,00	3.784,00	522.500,00	0,23%
42	Av. Antonio Carlos, 15	Araxá MG	1.428,00	857,00	7.429,00	912.000,00	0,51%
43	Av. tem. Coronel Duarte, 1067 e 1089	Cuiabá MT	1.067,00	1.289,00	5.643,00	656.450,00	0,27%
44	Rua Nove de Julho, 272	Vinhedo SP	429,60	537,00	6.369,00	684.000,00	0,77%
45	Av. Utinga, 1177	Santo André SP	1.218,00	1.691,00	13.706,00	1.615.000,00	0,55%
46	Pça. João Pessoa, 26	Itapecerica da Serra SP	887,00	394,00	8.853,00	1.045.000,00	0,71%
47	Av. General Carneiro, 1793	Sorocaba SP	271,20	339,00	2.897,00	380.000,00	0,42%
48	Rua São Sebastião, 321	Porto Ferreira SP	1.064,00	407,00	5.397,00	665.000,00	0,59%
49	Pça. Nove de Julho, 92	Jaboticabal SP	390,00	719,00	5.442,00	665.000,00	0,48%
50	Rua Rio de Janeiro, 1.370	Avaré SP	1.071,00	915,00	6.270,00	779.000,00	0,42%

Tabela 21 – Leilão 6 do Banco Bradesco realizado em 25 de Novembro de 2002

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m²)	AC (m²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
1	Rua Dr. Cesário Bastos, 138	Itanhaém SP	500,00	720,00	6.215,00	665.000,00	0,71%
2	Rua Dr. Moraes Filho, 129	Guaratingueta SP	357,00	906,00	6.032,00	646.000,00	0,63%
3	Rua Monteiro Lobato, 392	Mairinque SP	1.403,00	403,00	4.101,00	541.500,00	0,45%
4	Rua Treze de Maio, 561	Ibitinga SP	735,00	481,00	2.512,00	342.000,00	0,17%
5	Rua Cel Fagundes, 84	Mairiporã SP	1.157,00	411,00	3.850,00	532.000,00	0,37%
6	Rua Otelo Augusto Ribeiro, 132	São Paulo SP	1.518,00	1.218,00	13.335,00	1.282.500,00	0,91%
7	Pça. Aprigio de Toledo, 65	Atibaia SP	1.653,00	1.601,00	15.939,00	1.795.500,00	0,67%
8	Av. Senador Queiroz, 675	São Paulo SP	776,80	971,00	11.642,00	1.111.500,00	0,94%
9	Rua Comendador Custódio Vieira, 165	Lorena SP	1.556,00	973,00	8.050,00	921.500,00	0,60%
10	Rua Prefeito Hezmuth Fallgater, 2985	Joinville SC	1.300,00	929,00	6.088,00	779.000,00	0,37%
11	Rua Cel. Pedro Penteado, 337	Serra Negra SP	992,00	1.042,00	15.576,00	1.700.500,00	0,78%
12	Rua XV de Novembro, 317	Curitiba SP	704,00	2.733,00	27.449,00	2.850.000,00	0,79%
13	Rua Santa Cruz, 2375	São Paulo SP	2.655,00	1.789,00	23.042,00	2.546.000,00	0,74%
14	Rua Dr. Cândido Rodrigues, 139	Bragança Paulista SP	1.546,00	1.938,00	15.286,00	1.881.000,00	0,48%
15	Av. Duque de Caxias, 1874	Londrina PR	434,00	356,00	3.124,00	370.500,00	0,57%
16	Rua São Pedro, 233	Sorocaba SP	2.375,00	4.794,00	41.800,00	3.705.000,00	0,99%
17	Pça. Ataliba Leonel, 158	Piraju SP	1.891,00	789,00	5.679,00	617.500,00	0,63%
18	Av. Penha da França, 385	São Paulo SP	2.178,00	2.067,00	33.737,00	3.154.000,00	1,01%
19	Rua do Comércio, 206	Concórdia SC	1.224,00	1.116,00	8.776,00	1.045.000,00	0,53%
20	Av. Sete de Setembro, 1652	Guarulhos - SP	3.060,00	2.881,00	28.479,00	2.546.000,00	1,01%
21	Av. XV de Novembro, 505	Joaçaba SC	1.545,00	1.850,00	15.962,00	1.795.500,00	0,64%
22	Av. Independência, 1325	Porto Alegre RS	3.259,20	4.074,00	39.056,00	3.372.975,00	1,05%
23	Rua General Câmara, 253	Porto Alegre RS	450,00	1.304,00	18.260,00	1.501.000,00	1,19%
24	Rua 15 de Novembro, 214	Joinville SC	2.225,00	2.415,00	18.864,00	1.928.500,00	0,75%
25	Al. Rio Negro, 920	Barueri SP	3.850,00	1.608,00	58.469,00	5.747.500,00	1,00%
26	Av. Brasil, 3150	Maringá SP	1.680,00	1.268,00	17.491,00	2.147.000,00	0,61%
27	Av. Júlio de Castilho, 2241	Caxias do Sul RS	1.804,00	5.456,00	42.680,00	3.961.500,00	0,89%
28	Rua Rui Barbosa, 21	Criciúma SC	1.524,00	2.669,00	20.164,00	1.776.500,00	0,97%
29	Rua Oito, 2447	Jales SP	1.290,00	933,00	6.596,00	807.500,00	0,46%
30	Rua Duque de Caxias, 675	Ribeirão Preto SP	3.565,00	6.930,00	52.250,00	4.275.000,00	1,08%
31	Av. João Jorge, 370	Campinas SP	1.550,00	1.515,00	16.850,00	1.539.000,00	0,99%
32	Rua Javari, 280	São Paulo SP	2.746,00	2.040,00	32.340,00	2.897.500,00	1,07%
33	Rua 15 de Novembro, 849	Blumenau SC	2.656,00	4.097,00	32.753,00	3.040.000,00	0,90%
34	Av. Paranaguá, 1814	São Paulo SP	1.468,00	941,00	14.641,00	1.292.000,00	1,09%

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m²)	AC (m²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
35	Rua Tutóia, 892	São Paulo SP	2.761,00	3.721,00	47.576,00	4.108.750,00	1,10%
36	Av. Angélica, 845	São Paulo SP	1.216,00	1.741,00	29.711,00	3.087.500,00	0,86%
37	Rua Tenente Coronel Brito, 743	Santa Cruz do Sul RS	1.029,00	796,00	7.902,00	902.500,00	0,65%
38	Pça. Da Independência, 448	Espírito S. do Pinhal SP	802,00	903,00	6.160,00	646.000,00	0,67%
39	Rua Camilo de Lellis, 184	Pinhais PR	1.992,00	682,00	5.958,00	741.000,00	0,50%
40	Rua Cândido de Abreu, 427	Curitiba PR	342,40	428,00	6.104,00	693.500,00	0,72%
41	Av. Farrapos, 2318	Porto Alegre RS	1.807,00	1.398,00	15.730,00	1.615.000,00	0,82%
42	Av. Getúlio Vargas, 325	Chapecó SC	500,00	1.114,00	14.088,00	1.444.000,00	0,84%
43	Rua Dom Manoel da Silveira Delboux, 40	Toledo PR	18.000,00	1.071,00	5.138,00	760.000,00	-0,01%
44	Av. Brasil, 1570	Ferraz de Vasconcelos SP	907,00	1.549,00	13.438,00	1.301.500,00	0,86%
45	Av. Pedro de Toledo, 499	Promissão SP	1.177,00	747,00	4.767,00	589.000,00	0,40%
46	Rua XV de Novembro, 120	São Roque SP	1.898,00	913,00	10.956,00	1.102.000,00	0,86%
47	Rua XV de Novembro, 531	Aguai	976,00	445,00	3.024,00	456.000,00	0,16%
48	Pça. Da Bandeira, 113	Piedade SP	1.083,00	621,00	3.517,00	494.000,00	0,17%
49	Rua 13 de Maio, 450	Agudos SP	990,00	408,00	2.963,00	361.000,00	0,47%
50	Av. Santos Dumont, 721	Guarujá SP	228,00	285,00	2.878,00	370.500,00	0,49%

Tabela 22 – Leilão 1 do Banco Itaú realizado em 26 de Setembro de 2002

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m²)	AC (m²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
1	Av. João Dias, 2024	São Paulo SP	2.064,17	1.682,50	19.536,00	1.908.000,00	0,90%
2	Av. Oratório, 2246	São Paulo SP	1.639,00	2.123,93	16.247,00	1.521.000,00	0,87%
3	Av. Sapopemba, 8806	São Paulo SP	1.671,31	2.173,53	16.350,00	1.494.000,00	0,91%
4	Av. Dr. Eduardo Cotching, 1753	São Paulo SP	2.632,23	1.850,06	20.390,00	2.385.000,00	0,63%
5	Av. Da Saudade, 1400	Ribeirão Preto	2.482,66	1.913,96	10.744,00	1.296.000,00	0,38%
6	Rua do Oratório, 3859	São Paulo SP	3.100,00	1.330,10	13.000,00	1.305.000,00	0,83%
7	Av. da Saudade, 1065	Campinas	6.000,00	2.894,99	19.544,00	2.034.000,00	0,67%
8	Rua Floriano Peixoto, 1025 e 1045	Itú	2.397,00	1.365,29	13.278,00	1.692.000,00	0,49%
9	Av. Vinte e Oito de Agosto, 1187	Matão	2.844,20	2.741,79	12.700,00	1.152.000,00	0,71%
10	Av. João Jorge, 187	Campinas	2.040,10	721,28	9.587,00	1.287.000,00	0,48%
11	Av. Brigadeiro Luís Antônio, 1030	São Paulo SP	1.425,00	3.081,12	25.000,00	2.430.000,00	0,83%
12	Av. São Gabriel, 605	São Paulo SP	1.435,00	2.110,96	25.000,00	2.520.000,00	0,86%
13	Rua Berlim, 243	Sto André	1.200,00	2.130,00	13.000,00	1.296.000,00	0,70%
14	Av. Rio das Pedras, 1376	São Paulo SP	1.671,31	2.173,53	12.573,00	1.242.000,00	0,69%
15	Rua Bernardino de Campos, 3340	S. J. do Rio Preto	2.388,22	2.777,00	22.415,00	2.052.000,00	0,92%
16	Rua Cap Gabriel, 232	Guarulhos	1.831,20	4.296,60	29.000,00	2.628.000,00	0,89%
17	Av. Ana Costa, 441	Santos SP	2.142,50	2.280,30	27.905,00	2.520.000,00	1,03%
18	Av. Brigadeiro Luiz Antonio, 454	São Paulo SP	1.750,00	2.420,20	30.382,00	2.763.000,00	1,02%
19	Av. Conselheiro Carrão, 3360	São Paulo SP	2.500,00	1.942,80	21.705,00	1.890.000,00	1,07%
20	Rua Ezequiel Ramos, 4-45	Bauru SP	2.521,39	3.946,30	26.339,00	2.340.000,00	0,91%
21	Av. das Amoreiras, 3640	Campinas	1.967,85	1.548,47	9.469,00	1.188.000,00	0,36%
22	Rua Conde de Parnaíba, 104	Mogi Mirim SP	1.385,52	2.986,96	17.231,00	1.620.000,00	0,77%
23	Av. B de Itapura, 1001	Campinas	2.472,87	1.193,51	16.887,00	1.800.000,00	0,80%
24	Av. Celso Garcia, 3643	São Paulo SP	1.257,17	3.907,90	19.888,00	1.935.000,00	0,65%
25	Praça Dr. Luciano Esteves Júnior, 198	Limeira	1.846,39	987,85	11.097,00	1.214.100,00	0,73%
26	Rua Serra do Japi, 953	São Paulo SP	1.200,00	2.054,17	20.844,00	2.007.000,00	0,90%
27	Av. Angélica, 1946	São Paulo SP	1.250,40	3.226,70	33.000,00	963.000,00	1,11%
28	Av. Luiz Pereira Barreto, 76	Araçatuba	1.234,30	2.379,89	13.180,00	1.224.000,00	0,77%
29	Rua Mendes Júnior, 602	São Paulo SP	1.375,00	3.314,22	21.537,00	2.025.000,00	0,82%
30	Av. Presidente Costa e Silva, 699	Praia Grande	2.898,52	1.566,84	23.116,00	2.052.000,00	1,08%
31	Av. Vereador José Diniz, 3346	São Paulo SP	1.500,00	1.983,04	21.939,00	2.430.000,00	0,71%
32	Rua Silva Jardim, 63	São Paulo SP	1.867,50	3.636,38	21.000,00	1.926.000,00	0,81%
33	Av. Brig. Luiz Antonio, 5083	São Paulo SP	2.220,78	3.040,69	35.668,00	3.870.000,00	0,75%
34	Rua Clodomiro Amazonas / Rua Silva Corrêa, 1132	São Paulo SP	1.600,00	2.630,90	35.172,00	3.825.000,00	0,77%
35	Av. Washington Luís, 2709	São Paulo SP	2.869,00	1.325,58	23.000,00	2.538.000,00	0,78%
36	Av. Jundiá, 875	Jundiá SP	2.400,00	1.927,15	17.141,00	1.737.000,00	0,79%
37	Av. Angélica, 1.170	São Paulo SP	1.072,06	2.021,00	25.000,00	2.511.000,00	0,87%
38	Rua Vergueiro, 6.385	São Paulo SP	3.031,00	1.228,95	19.454,00	1.890.000,00	0,95%

Tabela 23 – Leilão 2 do Banco Itaú realizado em 06 de Novembro de 2002

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m²)	AC (m²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
1	Rua Luís Góes, 1038	São Paulo SP	1.221,98	1.270,62	22.600,00	2.043.000,00	1,07%
2	Av. General Ataliba Leonel, 3055	São Paulo SP	3.586,80	1.407,50	17.660,00	1.723.500,00	0,91%
3	Rua Heitor Pentead, 1994	São Paulo SP	1.414,00	1.221,49	15.760,00	1.800.000,00	0,69%
4	Av. Antártica, 42	São Paulo SP	3.754,48	1.347,92	29.760,00	2.956.500,00	0,95%
5	Rua Maria Amália Lopes de Azevedo, 869	São Paulo SP	2.184,00	766,00	12.490,00	1.350.000,00	0,80%
6	Via Anchieta, 1100	São Paulo SP	1.560,00	1.633,57	14.705,00	1.453.500,00	0,83%
7	Rua Costa Barros, 833	São Paulo SP	2.065,18	1.300,00	13.945,00	1.372.500,00	0,88%
8	Av. Gustavo Adolfo, 1050	São Paulo SP	1.095,00	1.748,67	15.930,00	1.552.500,00	0,86%
9	Av. Vila Ema, 1411	São Paulo SP	2.289,43	758,53	11.445,00	1.210.500,00	0,82%
10	Rua Cardoso de Almeida, 218	São Paulo SP	5.822,28	3.015,00	59.465,00	5.989.500,00	0,92%
11	Av. Marechal Tito, 734	São Paulo SP	1.683,00	2.180,49	32.805,00	2.835.000,00	1,12%
12	Rua Barão do Rio Branco, 401	Pres Prudente SP	2.182,40	3.744,91	30.250,00	2.538.000,00	1,06%
13	Rua Domingo de Morais, 2494	São Paulo SP	1.366,00	1.847,45	31.875,00	3.172.500,00	0,93%
14	Pça. Silvio Romero, 219	São Paulo SP	1.440,00	2.024,00	28.125,00	2.799.000,00	0,90%
15	Rua Mariano Procópio, 20	São Paulo SP	2.460,70	2.805,92	24.900,00	2.263.500,00	0,96%
16	Rua Clélia, 1514	São Paulo SP	2.050,19	2.943,41	26.525,00	2.529.000,00	0,89%
17	Av. Voluntário Fernando Pinheiro Franco, 472	São Paulo SP	2.205,00	1.224,85	22.315,00	1.912.500,00	1,15%
18	Av. Brigadeiro Luís Antonio, 324	São Paulo SP	1.076,52	1.775,57	24.570,00	2.133.000,00	1,10%
19	Rua Amalia Sestini, 153	Franco da Rocha SP	1.871,50	1.296,91	18.790,00	1.611.000,00	1,13%
20	Rua Senador Flaquer, 240	Santo André SP	755,51	2.241,36	16.960,00	1.689.300,00	0,78%
21	Av. Paes de Barros, 3420	São Paulo SP	1.784,60	1.378,29	16.880,00	1.594.800,00	0,96%
22	Av. Andrade Neves, 327	Campinas SP	1.143,00	528,26	7.710,00	1.026.000,00	0,51%
23	Rua Taipas, 432	S. C. do Sul SP	595,00	255,00	4.680,00	540.000,00	0,72%
24	Al. Rio Negro, 1140	Barueri Alphaville	4.539,00	1.516,89	48.475,00	5.049.000,00	0,91%
25	Al. Gabriel Monteiro da Silva	São Paulo SP	1.531,44	555,80	34.470,00	3.421.800,00	1,00%

Tabela 24 – Leilão 3 do Banco Itaú realizado em 07 de Novembro de 2002

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m ²)	AC (m ²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
1	Al. Barros, 838	São Paulo SP	1.190,00	1.030,00	20.455,00	2.340.000,00	0,74%
2	Rua Butantã, 153	São Paulo SP	1.296,00	2.129,56	24.435,00	2.385.000,00	0,90%
3	Rua Tutóia, 1160	São Paulo SP	1.293,10	1.675,22	26.400,00	2.970.000,00	0,74%
4	Rua Vinte, 842	Barretos SP	1.876,79	1.785,00	13.390,00	1.278.000,00	0,84%
5	Av. Prof ^o Celestino Bourroul, 939	São Paulo SP	2.416,28	1.063,74	17.645,00	1.773.000,00	0,91%
6	Av. General Carneiro, 25	Sorocaba SP	2.862,93	1.178,73	15.770,00	1.710.000,00	0,77%
7	Rua Jumana, 71	São Paulo SP	1.455,82	1.575,77	13.725,00	1.485.000,00	0,69%
8	Rua Voluntários da Pátria, 1780	São Paulo SP	640,00	643,27	14.225,00	1.530.000,00	0,84%
9	Av. Doutor Olavo Guimarães, 38	Jundiaí SP	4.120,55	1.165,40	21.435,00	2.133.000,00	0,93%
10	Av. Santa Marina, 2367	São Paulo SP	3.484,14	840,79	21.130,00	2.142.000,00	0,93%
11	Pça José Bonifácio, 936	São Paulo SP	1.928,84	4.676,37	33.900,00	3.420.000,00	0,75%
12	Rua Pamplona, 1839	São Paulo SP	1.453,28	1.111,69	28.645,00	3.348.000,00	0,74%
13	Rua Manoel Coelho, 340	S. C. do Sul SP	1.607,31	3.035,00	29.565,00	2.709.000,00	0,97%
14	Rua Roma, 731	São Paulo SP	3.371,01	4.427,30	39.345,00	3.735.000,00	0,89%
15	Av. Adolfo Pinheiro, 195	São Paulo SP	5.404,23	3.285,34	75.650,00	6.210.000,00	1,24%
16	Av. Nove de Julho, 777	Ribeirão Preto SP	2.713,91	2.967,96	27.410,00	2.790.000,00	0,80%
17	Al. Northmann, 702	São Paulo SP	520,00	833,00	9.900,00	1.080.000,00	0,75%
18	Al. Primeiro Sargento Basílio Nogueira da Costa, 310	São Paulo SP	2.042,68	882,00	11.595,00	1.233.000,00	0,80%
19	Rua Doutor João Ribeiro, 280	São Paulo SP	722,73	1.467,53	19.125,00	1.890.000,00	0,90%
20	Av. Senador Teotônio Vilela, 1386	São Paulo SP	2.407,10	1.915,61	22.110,00	1.876.500,00	1,11%
21	Av. Santo Amaro, 5869	São Paulo SP	2.407,94	2.675,33	35.680,00	3.150.000,00	1,07%
22	Av. Puglisi, 391	Guarujá SP	3.003,85	1.573,86	24.045,00	2.565.000,00	0,81%
23	Av. Amador Bueno da Veiga, 1973	São Paulo SP	2.280,00	1.520,06	21.195,00	2.115.000,00	0,90%
24	Av. Paes de Barros, 2246	São Paulo SP	1.177,95	524,16	8.450,00	1.107.000,00	0,54%
25	Rua Prof ^o Felisberto Almada, 443 e 447	Ribeirão Preto SP	434,30	597,00	3.025,00	463.500,00	-0,02%

Tabela 25 – Leilão 1 do Banco Santander Banespa realizado em 15 de Outubro de 2002

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m ²)	AC (m ²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
1	Rua Campos Salles, 159	Barra Bonita SP	81.107,00	1.138,60	4.055,00	510.000,00	-0,08%
2	Av. 9 de Abril, 2099	Cubatão SP	1.775,00	756,58	12.146,00	986.000,00	1,23%
3	Pça. Anchieta, 103	Itapeva SP	1.430,64	1.820,70	11.150,00	1.007.250,00	0,86%
4	Av. Angélica, 1784	São Paulo - SP	1.097,45	1.743,25	35.770,00	3.706.000,00	0,88%
5	Rua Francisco Glicério, 395	Itatiba SP	745,50	901,00	11.408,00	1.092.250,00	0,94%
6	Pça. Doutor Gama, 88	Birigui SP	499,00	842,00	8.380,00	820.250,00	0,87%
7	Rua Rafael de Barros, 37	São Paulo SP	1.326,56	2.895,00	47.218,00	4.275.500,00	1,03%
8	Pça. Manoel Marques Silva, 111	Piraporinha SP	470,00	297,05	3.066,00	344.250,00	0,64%
9	Pça. Cel. José Machado, 29	Palmital SP	701,00	574,00	4.055,00	433.500,00	0,61%
10	Av. Leomil, 452	Guarujá SP	1.045,92	1.702,62	25.081,00	2.193.000,00	1,07%
11	Rua Prudente de Moraes, 422	Taquaratinga SP	510,40	1.104,20	7.083,00	765.000,00	0,55%
12	Rua Floriano Peixoto, 996	Itu SP	589,65	1.015,39	10.050,00	1.215.500,00	0,53%
13	Av. Três, 253	Rio Claro SP	1.696,75	1.962,73	20.323,00	1.929.500,00	0,89%
14	Rua Nove de Julho, 18-99	Mirassol SP	4.000,00	718,00	5.097,00	531.250,00	0,65%
16	Av. Sampaio Vidal, 871	Marília SP	1.657,70	4.364,70	24.542,00	2.116.500,00	0,85%
17	Rua Tenente Silveira, 289	Florianópolis SC	874,20	2.096,76	37.785,00	2.822.000,00	1,34%
18	Av. Brasil, 376	São Paulo SP	1.460,00	1.738,00	50.383,00	4.760.000,00	1,01%
19	Rua Afonso Bovero, 1078	São Paulo - SP	1.488,30	2.375,70	30.135,00	2.847.500,00	0,93%
21	Rua Coronel Luiz da Cunha, 436	Ribeirão Preto SP	1.134,48	1.304,92	11.121,00	1.334.500,00	0,50%
22	Av. Tucuruvi, 25	São Paulo SP	1.367,00	2.632,00	40.133,00	3.111.000,00	1,26%
23	Av. Lucas Nogueira Garcez, 950	S. B. do Campo	1.288,00	2.719,00	31.090,00	2.490.500,00	1,17%
24	Pça. Mello Peixoto, 177	Ourinhos SP	1.396,38	2.307,58	13.580,00	1.317.500,00	0,68%
25	Rua Ataliba Leonel, 710	Taquaritinga SP	520,00	524,30	2.273,00	247.350,00	0,30%
26	Av. João Dias, 1243	São Paulo - SP	2.835,14	2.402,20	41.627,00	3.493.500,00	1,15%
27	Rua Felício Marcondes, 291	Guarulhos SP	1.776,00	3.938,89	62.655,00	4.904.500,00	1,25%
28	Pça. Gov. Arm. Sales de Oliveira, 160	S. João da Boa Vista SP	1.188,35	1.024,70	8.187,00	850.000,00	0,69%
29	Rua Rio Branco, 6-56	Bauru SP	1.760,63	3.290,70	30.245,00	2.465.000,00	1,14%

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m²)	AC (m²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
30	Rua São João, 462	Bebedouro SP	462,00	735,32	5.031,00	578.000,00	0,53%
31	Av. Prof. Francisco Morato, 365	São Paulo SP	2.398,00	1.239,77	30.308,00	2.720.000,00	1,11%
32	Rua Getulio Vargas, 663	Paranapanema SP	750,00	430,00	2.572,00	268.600,00	0,62%
33	Rua Joaquim Nabuco 138	São Paulo SP	654,46	1.452,98	18.148,00	1.717.000,00	0,96%
34	Pça. Raul Chaves, 56	Jacaré SP	286,00	1.065,09	6.297,00	714.850,00	0,49%
35	Rua Afonso Sardinha, 231	São Paulo SP	2.013,61	1.426,46	35.088,00	3.060.000,00	1,12%
36	Rua Rio Grande do Sul, 1473	Avaré SP	391,50	628,95	5.214,00	536.350,00	0,71%
37	Av. Mateo Beo, 3274	São Paulo SP	1.320,00	2.046,91	32.268,00	2.762.500,00	1,11%
38	Rua Voluntário da Pátria, 1638	São Paulo SP	796,50	1.647,56	31.147,00	2.703.000,00	1,11%
39	Rua Sete de Setembro, 07	São Roque SP	497,04	611,09	7.000,00	680.000,00	0,87%
40	Rua Dr. Júlio Prestes, 723	Itapetininga SP	522,00	737,00	7.550,00	756.500,00	0,80%
41	Av. Dos Remédios, 779	Osasco SP	700,00	1.799,08	12.080,00	1.117.750,00	0,81%
42	Rua 28 de Outubro, 717	Novo Horizonte SP	777,75	1.463,00	6.007,00	567.800,00	0,49%
43	Rua Silva Bueno, 2167	São Paulo SP	535,00	584,36	10.020,00	1.334.500,00	0,49%
44	Rua José Bonifácio, 128	Espírito S. do Pinhal SP	622,50	846,81	6.031,00	603.500,00	0,71%
45	Rua Olavo Bilac, 508, 514, 518 e 522	Lins SP	743,39	859,29	5.049,00	544.000,00	0,52%
46	Av. Jabaquara, 1219	São Paulo - SP	1.274,30	511,42	28.000,00	2.626.500,00	1,05%
47	Pça. Arthur Pagnozzi, 59	Dracena SP	402,30	635,70	3.220,00	361.250,00	0,37%
48	Pça. Doutor Elias Garcia, 42	Tietê SP	477,00	417,00	4.315,00	443.700,00	0,77%
49	Rua Thomé Franco, 23	Atibaia SP	966,06	973,00	13.017,00	1.275.850,00	0,88%
50	Rua Soares Hungria, 14 e 16	Cerquilha SP	347,75	483,45	2.575,00	280.500,00	0,45%

Tabela 26 – Leilão 2 do Banco Santander Banespa realizado em 21 de Novembro de 2002

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m²)	AC (m²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
1	Rua Albuquerque Lins , 878	São Paulo SP	1.118,00	2.064,00	25.575,00	2.210.000,00	1,10%
2	Rua Paes Leme, 1081	Andradina SP	912,26	613,00	3.443,00	255.000,00	1,16%
3	Rua Susana Dias, 369	Sant. do Parnaíba SP	496,00	277,96	2.601,00	238.000,00	0,96%
4	Rua Cel. Valêncio Carneiro, 333	Cândido Mota	964,00	541,00	2.033,00	170.000,00	0,69%
5	R. Bezerra Paes, 309	Descalvado SP	970,00	480,00	2.200,00	212.500,00	0,60%
6	Rua Brasil, 613	Estrela D' Oeste SP	198,00	194,48	871,00	76.500,00	0,75%
7	Av. Paulista, 450	Gália SP	540,00	726,50	1.960,00	170.000,00	-0,01%
8	Pça. Prudente de Moraes, 81	Indaiatuba SP	963,98	748,07	12.480,00	1.105.000,00	1,10%
9	Pça 9 de Julho, 145	Jaboticabal SP	665,00	1.395,00	10.192,00	850.000,00	1,04%
10	Rua Cel. José Theodoro, 251	Jardinópolis SP	385,50	547,00	1.998,00	195.500,00	0,38%
11	Av. 29 de Agosto, 436	Leme SP	667,40	703,50	4.680,00	408.000,00	0,94%
12	Rua Edgar Raimundo Costa, 108	Mirandópolis SP	792,70	690,58	3.485,00	272.000,00	1,02%
13	R. Ruy Barbosa, 905	Matão SP	627,93	691,98	12.253,00	892.500,00	1,41%
14	Pça. Major José Pedro, 17	Mococa SP	520,74	790,00	5.914,00	510.000,00	1,00%
15	Rua XV de Novembro, 66	Itapeverica SP	1.000,00	449,17	4.900,00	450.500,00	0,98%
16	Av. Três, 548	Orlândia SP	1.000,00	1.004,74	6.323,00	476.000,00	1,17%
17	Rua 1º de Janeiro, 147	Nova Odessa SP	454,88	568,60	3.806,00	323.000,00	0,99%
18	Rua Siqueira Campos, 137	Pederneira SP	2.291,63	1.110,00	4.591,00	382.500,00	0,78%
19	R. Araújo Leite, 172	Piedade SP	616,17	985,36	5.910,00	433.500,00	1,20%
20	Av. 7 de Setembro, 1177	Porto Alegre RS	1.649,00	14.655,84	25.000,00	3.825.000,00	0,39%
21	R. São Sebastião, 335	P Ferreira SP	808,50	767,35	3.666,00	301.750,00	0,90%
22	Rua Cel. Manoel Roberto Barbosa, 720	Pres. Bernardes SP	540,00	367,70	1.242,00	136.000,00	0,08%
23	Al. Dr. Vieira de Carvalho, 245	Santo André SP	1.310,57	633,00	9.152,00	850.000,00	1,01%
24	Rua Inácio Franco, 1120	Morro Agudo SP	879,60	442,98	3.120,00	246.500,00	1,12%
25	Av. 15 de Novembro, 525	Itararé SP	1.050,50	794,00	4.659,00	323.000,00	1,29%
26	Rua 24 de Maio, 224	São Paulo SP	512,00	640,00	16.320,00	1.530.000,00	1,05%
27	Av. Rangel Pestana, 2248	São Paulo SP	1.398,00	3.052,00	31.200,00	2.720.000,00	1,05%
28	Rua Veríssimo Prado, 727	São Pedro SP	692,00	319,80	2.480,00	255.000,00	0,74%
29	Rua Visc. Do Rio Branco, 337	Taubaté SP	500,18	881,65	18.824,00	1.360.000,00	1,44%

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m²)	AC (m²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
30	Rua Gen Francis Glicério, 471	Suzano SP	1.000,00	2.224,87	24.180,00	2.125.000,00	1,05%
31	Av. 9 de Julho, 580	Valparaíso SP	800,00	595,70	2.362,00	187.000,00	0,84%
32	Rua Amazonas, 809	Votuporanga SP	500,00	1.322,36	7.187,00	705.500,00	0,67%
33	Av. Sebastiana Leite, 405	Agudos SP	866,00	451,02	3.129,00	289.000,00	0,87%
34	Av. Newton Prado	Pres. Venceslau SP	968,00	719,26	3.694,00	280.500,00	1,07%
35	Av. Eduardo Cothling, 1700	São Paulo SP	1.040,00	1.619,70	16.814,00	1.615.000,00	0,91%
36	Rua Pres. Vargas, 578	Bastos SP	800,00	998,06	4.200,00	340.000,00	0,85%
37	Rua XV de Novembro, 320	Blumenau SC	1.035,10	2.046,30	17.360,00	1.700.000,00	0,83%
38	Av. 9 de Julho, 441	Tupi Paulista SP	516,00	722,40	2.628,00	212.500,00	0,72%
39	Av. Manoel Guirado Segura, 902	Teodoro Sampaio SP	720,00	680,00	2.536,00	212.500,00	0,68%
40	Rua Cel. José Julio, 918	Casa Branca SP	477,50	631,15	4.587,00	323.000,00	1,33%
41	Rua XV de Novembro, 710	Dois Córregos	965,36	653,80	3.441,00	272.000,00	1,02%
42	Pça. D. Inácia Junq. de Toledo, 162	Colina SP	600,00	637,84	2.376,00	170.000,00	0,98%
43	Rua Comendador João Cintra, 301	Itapira SP	721,04	15.455,00	16.220,00	1.343.000,00	0,49%
44	Pça. Da Matriz, 58	Itapuí SP	749,78	680,10	3.749,00	306.000,00	0,98%
45	Rua Expedicionários Paulista, 473	Luiz Antonio SP	696,80	221,40	1.085,00	102.000,00	0,69%
46	Rua José Maria Sanches, 570	Martinópolis SP	900,00	642,10	2.094,00	182.750,00	0,44%
47	Av. Navarro de Andrade, 612	Santa Fé do Sul SP	280,00	504,00	2.664,00	195.500,00	1,15%
48	Av. 7 de Setembro, 1080	Porto Alegre RS	1.003,00	12.362,51	21.000,00	5.185.000,00	0,13%
49	Av. Pedro de Toledo, 324	Rancharia SP	484,00	741,36	2.278,00	205.700,00	0,27%
50	Rua Cap. David, 11	Tambaú SP	941,50	378,23	3.597,00	263.500,00	1,32%

Tabela 27 – Leilão 3 do Banco Santander Banespa realizado em 22 de Novembro de 2002

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m²)	AC (m²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
51	Rua Dr. Cesar Castiglioni Junior, 121	São Paulo SP	1.072,00	2.087,00	13.776,00	1.232.500,00	0,90%
52	Av. Mario Pinotti, 474	Brotas SP	426,72	400,00	1.737,00	127.500,00	1,05%
53	Rua Coronel Quirino, 925	Campinas SP	1.600,90	732,68	20.254,00	1.870.000,00	1,07%
54	Rua Rui Barbosa, 151	Assis SP	1.120,45	2.219,64	16.037,00	1.190.000,00	1,24%
55	Rua Butantã, 71 e 73	São Paulo SP	367,98	790,00	12.936,00	1.190.000,00	1,04%
56	Rua Floriano Peixoto, 906	Brodosqui SP	455,00	262,50	1.653,00	131.750,00	1,07%
57	Trav. Caio Jardim, 80	Campos do Jordão SP	360,00	457,43	7.488,00	680.000,00	1,06%
58	Av. Antonio Prado, 479	Cristais Paulista SP	1.020,50	185,36	864,00	85.000,00	0,58%
59	Av. Rui Barbosa, 374	Carapicuíba SP	1.125,00	2.540,25	12.000,00	1.020.000,00	0,83%
60	Pça. De Sant'Ana, 163	Vinhedo SP	427,60	256,69	3.089,00	255.000,00	1,16%
61	Rua XV de Novembro, 525	Lençóis Paulista SP	572,00	400,17	3.658,00	297.500,00	1,14%
62	Rua Carlos Ferrari, 220	Garça SP	1.153,52	708,10	4.157,00	340.000,00	1,00%
63	Av. Pres. Valentim Gentil, 630	Itápolis SP	646,00	758,65	3.772,00	297.500,00	0,99%
64	Av. 9 de Julho, 909	José Bonifácio SP	839,02	516,47	3.080,00	250.750,00	1,02%
65	R Minas Gerais, 297	Londrina PR	1.428,74	1.785,93	16.306,00	1.530.000,00	0,92%
66	Rua 13 de Maio, 14	Mogi Guaçu SP	2.338,72	1.714,00	23.840,00	2.125.000,00	1,06%
67	Av. Adolfo Pinheiro, 2260	São Paulo SP	2.688,79	1.274,25	29.675,00	2.720.000,00	1,07%
69	Rua Teodoro, Sampaio, 2258	São Paulo SP	1.055,00	2.147,00	25.597,00	2.380.000,00	0,98%
70	Pça. Dr. José Sacro. e Silva, 96	Porto Feliz SP	680,88	627,32	4.395,00	374.000,00	1,00%
71	Rua Fortaleza, 07-08	Presidente Epitácio SP	1.200,00	968,72	4.785,00	399.500,00	0,89%
72	Rua Rio Grande do Sul, 247	São Caetano do Sul	1.952,00	4.441,20	54.968,00	4.930.000,00	1,04%
73	Rua Dr. João Ribeiro, 194	São Paulo SP	1.374,80	1.795,00	20.056,00	1.785.000,00	1,03%
74	Av. Tiradentes, 265	Sta Cruz do Rio Pardo	780,67	1.409,01	3.536,00	306.000,00	0,40%

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m²)	AC (m²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
75	Rua Barão do Rio Branco, 445	Serrana SP	817,20	274,37	1.708,00	144.500,00	0,97%
76	R Hans Staden, 418	Ubatuba SP	737,20	719,45	6.899,00	637.500,00	0,95%
77	Pça. Cap. João Pinto Fontão	Vargem Grande do Sul	577,30	684,00	4.162,00	331.500,00	1,06%
78	Rua 7 de Setembro, 500	Americana SP	3.114,76	2.474,56	27.020,00	2.380.000,00	1,05%
79	Av. Leopoldino de Oliveira, 381	Uberaba MG	772,94	725,87	6.458,00	578.000,00	0,98%
80	Rua XV de Novembro, 239	Cravinhos SP	613,35	672,80	1.935,00	170.000,00	0,18%
81	Rua Azevedo Soares, 211	Franco da Rocha SP	1.225,00	1.101,11	18.113,00	1.615.000,00	1,08%
82	Av. Jundiáí, 599	Jundiáí SP	960,00	1.508,86	15.136,00	1.360.000,00	1,00%
83	Rua da Mooca, 2000	São Paulo SP	431,00	1.080,00	12.000,00	935.000,00	1,24%
84	Av. Luiz Osório, 595	Penápolis SP	968,00	967,86	7.638,00	527.000,00	1,38%
85	Av. Um, 289	Sta. Gertudres SP	491,46	718,30	3.976,00	331.500,00	0,95%
86	Av. Sumaré, 85	São Paulo SP	2.273,74	2.012,00	32.464,00	2.805.000,00	1,13%
87	Pça. Tubal Vilela, 55	Uberlândia MG	616,00	774,00	9.432,00	850.000,00	1,03%
88	Pça. Mons. João Baptista Lisboa, 100	Amparo SP	682,74	1.003,44	5.810,00	527.000,00	0,83%
89	Rua Cel Eugênio Mota, 381	Boituva SP	465,17	363,00	2.770,00	221.000,00	1,13%
90	Rua Professora Hilda Cunha	Cerqueira Cesar SP	540,50	348,00	1.408,00	114.750,00	0,80%
91	Rua 15 de Novembro, 288	Ibiúna SP	613,05	379,15	1.685,00	127.500,00	1,00%
92	Av. Nove de Julho, 12-11	Macatuba SP	484,00	368,57	1.333,00	110.500,00	0,67%
93	Rua Nhonhô do Livramento, 1772	Monte Alto SP	1.013,15	649,69	6.328,00	501.500,00	1,19%
94	Al. Lorena, 1335	São Paulo SP	1.559,52	3.054,00	45.540,00	4.080.000,00	1,07%
95	Av. José Paulino, 970	Paulinia SP	988,30	981,25	5.808,00	442.000,00	1,13%
96	Av. Dr. Fernando Arens , 15	Artur Nogueira SP	1.010,50	374,42	3.600,00	255.000,00	1,38%
97	Rua Tesouro, 198	Taboão Da Serra SP	1.099,77	565,00	9.513,00	748.000,00	1,28%
98	Rua dos Expedicionários, 575	Pindorama SP	968,00	891,25	2.715,00	238.000,00	0,32%
99	Av. José Bonifácio, 334	Sto. Anastácio SP	1.004,57	1.532,60	3.432,00	297.500,00	0,50%
100	Pça. Ataloba Leonel, 225	Piraju SP	770,00	883,99	3.830,00	297.500,00	0,94%

Tabela 28 – Leilão 1 do Banco Unibanco realizado em 07 de Agosto de 2002

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m²)	AC (m²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
1	Rua Cardoso de Almeida, 808	São Paulo	838,00	960,00	10.499,00	1.179.000,00	0,69%
2	Rua Rio de Janeiro, 853	Fernandópolis	968,00	688,74	11.708,00	1.269.000,00	0,80%
3	Rua Br. Rio Branco, 378/82	Jundiaí	236,00	423,00	11.499,00	1.242.000,00	0,85%
4	Rua do Arroz, 90 - Merc. S. Sebastião	Rio de Janeiro RJ		430,50	8.028,00	1.080.000,00	0,52%
5	Rua Moron, 1505	Passo Fundo	308,00	580,00	16.684,00	1.836.000,00	0,82%
6	Rua Cel. Eugênio Mota, 209	Boituva	509,60	329,52	16.391,00	1.800.000,00	0,85%
7	Pça. Padre Miguel, 163	Itú	366,00	640,00	18.221,00	2.106.000,00	0,76%
8	Av. 13 de Maio, 476 x Rua Sen. Brandão	Ouro Fino	232,16	358,00	19.991,00	2.340.000,00	0,77%
9	Rua Nho Nho do Livramento, 1752	Monte Alto	1.391,32	495,96	10.916,00	1.179.000,00	0,83%
10	Rua Barão de Melgaço, 3560	CUIABÁ	784,70	1.562,60	18.592,00	2.133.000,00	0,67%
11	Av. Dom Pedro II, 322 x Rua Mello Viana	SÃO LOURENÇO		1.187,13	15.402,00	1.683.000,00	0,76%
12	Av. Don Nery, 31	Valinhos	1.139,20	984,00	15.759,00	1.728.000,00	0,78%
13	Av. Amaral Peixoto, 200	NITERÓI		601,78	21.743,00	2.430.000,00	0,82%
14	Rua Getúlio Vargas, 02/12	RIO BONITO	185,50	288,00	16.591,00	1.800.000,00	0,87%
15	Praça XV de Novembro, 21	FLORIANÓPOLIS		453,62	24.393,00	2.565.000,00	0,92%
16	Av. Amazonas, 756	BETIM	347,50	347,50	21.287,00	2.655.000,00	0,69%
17	Av. São Paulo, 486	Araraquara		506,01	14.527,00	1.692.000,00	0,75%
18	Av. 9 de Abril, 1910	Cubatão		307,35	19.771,00	2.070.000,00	0,93%
19	Rua Bicudo Leme, 73	Pindamonhangaba	286,00	315,90	17.356,00	1.827.000,00	0,91%
20	Rua Oratório, 1563/75	São Paulo	1.500,00	609,44	27.757,00	2.853.000,00	0,94%
21	Av. Br. De Mauá, 473	Mauá	846,00	382,61	25.758,00	2.520.000,00	1,02%
22	Av. 2 de Abril, 196	Vinhedo	675,00	645,00	5.061,00	675.000,00	0,37%
23	Rua Sidônio Paes, 37	Rio de Janeiro RJ	684,00	1.091,00	35.075,00	3.465.000,00	0,98%
24	Rua Dr. Eduardo S. Aranha, 457/71	São Paulo	1.119,10	1.117,00	25.674,00	2.655.000,00	0,90%
25	Pça. Nipon, 240	São Paulo	2.395,28	692,95	62.400,00	5.850.000,00	1,09%
26	Rua Prof. Afonso Bovero, 1289	São Paulo	1.202,30	547,00	13.045,00	1.413.000,00	0,83%

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m²)	AC (m²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
27	Rua José Bonifácio, 638	Tatuí	388,00	474,24	31.072,00	3.060.000,00	1,01%
28	Rua Clélia, 1066	São Paulo	2.057,30	472,65	26.202,00	2.745.000,00	0,92%
29	Rua Capitão Félix, 34	Rio de Janeiro RJ		796,95	7.484,00	1.008.000,00	0,41%
30	Av. Tucuruvi, 577	São Paulo	1.200,00	1.778,58	61.835,00	6.255.000,00	0,95%
31	Rua 15 de Novembro, 728	Blumenau	561,60	2.483,17	20.404,00	2.358.000,00	0,58%
32	Av. das Américas, 4790	Rio de Janeiro RJ		452,31	29.925,00	2.745.000,00	1,12%
33	Rua Gregório Ramalho, 239/59	São Paulo	1.215,00	581,77	39.731,00	4.230.000,00	0,90%
34	Av. Amazonas, 885	Belo Horizonte		450,00	24.266,00	2.520.000,00	0,93%
35	Rua Dom Pedro I, 08	Arraial do Cabo	273,75	502,66	31.321,00	3.078.000,00	1,02%
36	Rua 7 de Setembro, 1630	Cachoeira do Sul	1.200,00	868,50	37.114,00	4.158.000,00	0,82%
37	Praça Scheneeburg, 18	Brusque	1.500,00	354,75	14.612,00	1.872.000,00	0,64%
38	Av. São Miguel, 685	Dois Irmãos	604,50	408,13	49.808,00	4.950.000,00	1,01%
39	Av. Afonso Pena, 2237	Campo Grande	1.234,20	1.616,18	19.189,00	2.088.000,00	0,75%
40	Al. das Princesas, 31	Belo Horizonte	1.080,00	771,00	23.734,00	2.520.000,00	0,88%
41	Lg. S. João, 156/157	Laranjal Pta.	360,80	457,14	22.367,00	2.115.000,00	1,06%
42	Av. Armando Lombardi, 71	Rio de Janeiro RJ	571,50	490,00	11.229,00	1.404.000,00	0,64%
43	Av. Sem. Joaq. M.M. de Siqueira, 180	Jacareí	2.000,00	1.002,00	9.819,00	1.179.000,00	0,57%
44	Av. Afonso Pena, 492	Uberlândia	1.040,00	1.458,79	11.197,00	1.530.000,00	0,33%
45	Rua Ribeiro de Almeida, 14	Maricá	350,00	398,00	22.414,00	3.060.000,00	0,57%
46	Rua Dr. Feliciano Sodré, 210/212	São Gonçalo		217,43	22.745,00	2.799.000,00	0,72%
47	Av. Farrapos, 2351 x Rua Berlim, 34	Porto Alegre	908,16	1.042,60	21.817,00	2.655.000,00	0,66%
48	Rua Sebastião Lacerda, 09	Paty de Alferes	370,00	486,80	22.429,00	2.340.000,00	0,92%
49	Rua XV de Novembro, 261	Elais Fausto	638,00	348,00	10.269,00	1.170.000,00	0,78%
50	Rua Br. Rio Branco, 589	Itápolis	594,00	397,93	11.347,00	1.458.000,00	0,62%

Tabela 29 – Leilão 2 do Banco Unibanco realizado em 15 de Outubro de 2002

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m ²)	AC (m ²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
1	loja 2 e sublojas d-4e6 trecho 3 SAI	Brasília DF		565,25	4.780,00	567.000,00	0,56%
2	Av. Sumaré, 403	São Paulo	770,00	693,00	17.000,00	1.782.000,00	0,88%
3	Pça. Da Matriz, 56/68	Iracemápolis	609,00	484,92	1.780,00	270.000,00	0,05%
4	Rua Quatro, 1173	Rio Claro	529,00	444,00	3.925,00	468.000,00	0,56%
5	Pça. Rio Branco, 163	Bebedouro	330,00	460,83	2.533,42	337.500,00	0,23%
6	Rua Cap. Deslandes, 53	C. do Itapemirim ES	319,20	716,50	6.333,54	616.500,00	0,85%
7	Rua Santos Dumont, 65	Maringá PR	546,00	880,00	8.233,60	901.800,00	0,69%
8	Rua Cardoso de Moraes	Rio de Janeiro RJ		398,00	2.533,42	319.500,00	0,37%
9	Av. 7 de Setembro	Bagé RS		538,06	5.066,83	492.300,00	0,87%
10	Rua Júlio, de Castilhos, 2619	Taquara RS	472,50	494,00	4.053,46	551.700,00	0,36%
11	Av. Indianópolis, 564	São Paulo	700,00	523,00	9.475,00	1.368.000,00	0,43%
12	Pça. Rui Barbosa, 130/146	Mogi Mirim	857,66	909,00	8.250,00	901.800,00	0,69%
13	Pça Cel. Luiz Alves, 492	Sta. Bárbara D'Oeste	284,62	439,00	3.166,77	393.300,00	0,44%
14	Av. Tamoios, 968	Tupã	372,85	654,00	3.166,77	495.000,00	-0,08%
15	Pc. Dr. Alcides Mosconi, 85	Andradas MG	665,00	288,60	2.533,42	310.500,00	0,52%
16	Av. Braz de Pina, 2289	Rio de Janeiro RJ	517,00	406,00	2.725,00	342.000,00	0,40%
17	Av. Dr. Pedro Jorge, 122	Queimados RJ	200,00	327,00	3.546,78	369.000,00	0,80%
18	Pc. Sern. José Bento, 38	Pouso Alegre MG		554,00	6.165,00	639.000,00	0,81%
19	Av. Ataulfo de Paiva, 1135	Rio de Janeiro RJ	285,00	645,00	17.350,00	1.935.000,00	0,80%
20	Rua Conde de Bonfim, 725	Rio de Janeiro RJ		324,34	4.850,00	535.500,00	0,76%
21	Av. Domingos de Morais, 3066	São Paulo	1.500,00	462,00	13.600,00	1.728.000,00	0,63%
22	Pça. Toledo Barros, 50/58	Limeira	868,19	3.197,83	10.000,00	1.593.000,00	-0,13%

Lote	Endereço	Cidade UF	AT (m ²)	AC (m ²)	Aluguel proposto (R\$)	Valor Desembolsado (R\$)	Rentabilidade Calculada
23	Av. Bernardino de Campos, 3113	S. José do Rio Preto		549,06	5.425,00	720.000,00	0,44%
24	Rua Hadock Lobo, 360	Rio de Janeiro RJ		772,00	10.780,00	999.000,00	1,01%
25	Rua Dos Ferroviários, 157 e S/Nº	Esteio RS	1.540,00	1.044,16	6.220,00	661.500,00	0,59%
26	Av. Flores da Cunha 1752	Carazinho - RS	274,23	514,60	3.166,77	333.000,00	0,62%
27	Av. Rio Branco, 851/859	Santa Maria RS	1.394,12	2.231,70	15.550,00	1.638.000,00	0,67%
28	Rua Francisco Vaz F. Filho, 148	Viamão RS		386,96	3.546,78	369.900,00	0,76%
29	Av. Prof. Fonseca Rodrigues, 65	São Paulo	1.200,00	723,00	18.675,00	2.358.000,00	0,63%
30	Rua Frei Orlando, 183	Canoas RS	550,00	780,00	11.400,37	1.413.000,00	0,60%
31	Pça da Bandeira, 174	Erechim - RS	390,55	587,26	4.433,48	612.000,00	0,31%
32	Rua Amazonas, 600	Votuporanga	300,00	600,00	4.433,48	463.500,00	0,70%
33	Rua Borges de Medeiros, 622	Santa Cruz do Sul	483,21	905,62	10.334,06	945.000,00	1,00%
34	Pça. Das Nações, 322 e 330	Rio de Janeiro RJ	424,00	1.277,50	16.300,00	1.516.500,00	0,99%
35	Estr. de Jacarepaguá, 7783	Rio de Janeiro RJ	3.477,00	507,59	11.500,00	1.278.000,00	0,79%
36	Av. Gal. Flores da Cunha, 1351	Cachoeirinha RS	396,00	209,00	3.546,78	423.000,00	0,67%
37	Rua São Cristovão, 576	Rio de Janeiro RJ	330,00	727,00	5.030,00	540.000,00	0,64%
38	Rua Jessy Gonçalves Fontes, 100	S. José do Meriti RJ	410,00	279,13	2.750,00	361.800,00	0,45%
39	Rua Agostinho Coelho, 49	Rio de Janeiro RJ	1.150,00	672,00	12.000,00	1.260.000,00	0,85%
40	Pça. Cel. Pedro Osório, 55-A, 59	Pelotas RS	2.190,00	906,00	14.000,00	1.233.000,00	1,10%
41	Rua 24 de Outubro, 970	Porto alegre - RS	973,50	2.275,00	21.336,95	2.340.000,00	0,69%
42	Rua Passo da Pátria, 751	São Paulo	655,00	640,00	8.500,00	1.233.000,00	0,38%
43	Rua Uruguaiana, 94	Rio de Janeiro RJ		322,71	11.500,00	1.197.000,00	0,91%
44	Rua Emilio Guadagny, 1861	Nova Iguaçu - RJ	310,00	466,00	3.166,77	315.000,00	0,75%

ANEXO B

Por causa do grande número de imóveis analisados (655 imóveis), será apresentado um fluxo de caixa de cada leilão, de acordo com a seguinte ordem:

- Fluxo 1 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo ABN Amro Real no dia 17 de Setembro de 2002.
- Fluxo 2 - análise do lote 51 do leilão realizado pelo ABN Amro Real no dia 18 de Setembro de 2002.
- Fluxo 3 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Bradesco no dia 19 de Junho de 2002.
- Fluxo 4 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Bradesco no dia 05 de Agosto de 2002.
- Fluxo 5 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Bradesco no dia 23 de Setembro de 2002.
- Fluxo 6 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Bradesco no dia 24 de Setembro de 2002.
- Fluxo 7 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Bradesco no dia 22 de Outubro de 2002.
- Fluxo 8 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Bradesco no dia 25 de Novembro de 2002.
- Fluxo 9 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Itaú no dia 26 de Setembro de 2002.
- Fluxo 10 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Itaú no dia 06 de Novembro de 2002.
- Fluxo 11 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Itaú no dia 07 de Novembro de 2002.
- Fluxo 12 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Santander Banespa no dia 15 de Outubro de 2002.

- Fluxo 13 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Santander Banespa no dia 21 de Novembro de 2002.
- Fluxo 14 - análise do lote 51 do leilão realizado pelo Banco Santander Banespa no dia 22 de Novembro de 2002.
- Fluxo 15 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Unibanco no dia 07 de Agosto de 2002.
- Fluxo 16 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Unibanco no dia 15 de Outubro de 2002.

Fluxo 1 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo ABN Amro Real no dia 17 de Setembro de 2002.

Lote	1	Investimento:	1.381.500,00
Inflação (ao ano):	12%	Aluguel proposto:	12.400,00
Inflação (ao mês):	0,95%	Taxa de Desconto Residual (ao ano):	12%
Crescimento real anual:	2%	Taxa de Desconto Residual (ao mês):	0,95%
Crescimento real mensal:	0,17%	Rentabilidade:	0,75%

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
	setembro-02	0	(1.381.500,00)			(1.381.500,00)	(1.381.500,00)
1	outubro-02	1		12.400,00		12.400,00	(1.369.100,00)
	novembro-02	2		12.282,34		12.282,34	(1.356.817,66)
	dezembro-02	3		12.165,79		12.165,79	(1.344.651,87)
	janeiro-03	4		12.050,36		12.050,36	(1.332.601,51)
	fevereiro-03	5		11.936,01		11.936,01	(1.320.665,50)
	março-03	6		11.822,75		11.822,75	(1.308.842,74)
	abril-03	7		11.710,57		11.710,57	(1.297.132,17)
	maio-03	8		11.599,45		11.599,45	(1.285.532,72)
	junho-03	9		11.489,39		11.489,39	(1.274.043,34)
	julho-03	10		11.380,37		11.380,37	(1.262.662,97)
	agosto-03	11		11.272,38		11.272,38	(1.251.390,59)
	setembro-03	12		11.165,42		11.165,42	(1.240.225,17)
2	outubro-03	13		12.400,00		12.400,00	(1.227.825,17)
	novembro-03	14		12.282,34		12.282,34	(1.215.542,83)
	dezembro-03	15		12.165,79		12.165,79	(1.203.377,04)
	janeiro-04	16		12.050,36		12.050,36	(1.191.326,68)
	fevereiro-04	17		11.936,01		11.936,01	(1.179.390,67)
	março-04	18		11.822,75		11.822,75	(1.167.567,92)
	abril-04	19		11.710,57		11.710,57	(1.155.857,35)
	maio-04	20		11.599,45		11.599,45	(1.144.257,89)
	junho-04	21		11.489,39		11.489,39	(1.132.768,51)
	julho-04	22		11.380,37		11.380,37	(1.121.388,14)
	agosto-04	23		11.272,38		11.272,38	(1.110.115,76)
setembro-04	24		11.165,42		11.165,42	(1.098.950,34)	
3	outubro-04	25		12.400,00		12.400,00	(1.086.550,34)
	novembro-04	26		12.282,34		12.282,34	(1.074.268,00)
	dezembro-04	27		12.165,79		12.165,79	(1.062.102,21)
	janeiro-05	28		12.050,36		12.050,36	(1.050.051,85)
	fevereiro-05	29		11.936,01		11.936,01	(1.038.115,84)
	março-05	30		11.822,75		11.822,75	(1.026.293,09)
	abril-05	31		11.710,57		11.710,57	(1.014.582,52)
	maio-05	32		11.599,45		11.599,45	(1.002.983,07)
	junho-05	33		11.489,39		11.489,39	(991.493,68)
	julho-05	34		11.380,37		11.380,37	(980.113,31)
	agosto-05	35		11.272,38		11.272,38	(968.840,93)
	setembro-05	36		11.165,42		11.165,42	(957.675,52)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
4	outubro-05	37		13.180,71		13.180,71	(944.494,80)
	novembro-05	38		13.055,64		13.055,64	(931.439,16)
	dezembro-05	39		12.931,76		12.931,76	(918.507,40)
	janeiro-06	40		12.809,05		12.809,05	(905.698,34)
	fevereiro-06	41		12.687,51		12.687,51	(893.010,83)
	março-06	42		12.567,12		12.567,12	(880.443,71)
	abril-06	43		12.447,88		12.447,88	(867.995,83)
	maio-06	44		12.329,76		12.329,76	(855.666,07)
	junho-06	45		12.212,77		12.212,77	(843.453,31)
	julho-06	46		12.096,88		12.096,88	(831.356,43)
	agosto-06	47		11.982,10		11.982,10	(819.374,33)
setembro-06	48		11.868,40		11.868,40	(807.505,93)	
5	outubro-06	49		13.180,71		13.180,71	(794.325,22)
	novembro-06	50		13.055,64		13.055,64	(781.269,57)
	dezembro-06	51		12.931,76		12.931,76	(768.337,81)
	janeiro-07	52		12.809,05		12.809,05	(755.528,76)
	fevereiro-07	53		12.687,51		12.687,51	(742.841,25)
	março-07	54		12.567,12		12.567,12	(730.274,12)
	abril-07	55		12.447,88		12.447,88	(717.826,25)
	maio-07	56		12.329,76		12.329,76	(705.496,49)
	junho-07	57		12.212,77		12.212,77	(693.283,72)
	julho-07	58		12.096,88		12.096,88	(681.186,84)
	agosto-07	59		11.982,10		11.982,10	(669.204,74)
setembro-07	60		11.868,40		11.868,40	(657.336,34)	
6	outubro-07	61		13.180,71		13.180,71	(644.155,63)
	novembro-07	62		13.055,64		13.055,64	(631.099,99)
	dezembro-07	63		12.931,76		12.931,76	(618.168,23)
	janeiro-08	64		12.809,05		12.809,05	(605.359,17)
	fevereiro-08	65		12.687,51		12.687,51	(592.671,66)
	março-08	66		12.567,12		12.567,12	(580.104,54)
	abril-08	67		12.447,88		12.447,88	(567.656,66)
	maio-08	68		12.329,76		12.329,76	(555.326,90)
	junho-08	69		12.212,77		12.212,77	(543.114,14)
	julho-08	70		12.096,88		12.096,88	(531.017,26)
	agosto-08	71		11.982,10		11.982,10	(519.035,16)
setembro-08	72		11.868,40		11.868,40	(507.166,76)	
7	outubro-08	73		14.868,14		14.868,14	(492.298,62)
	novembro-08	74		14.727,06		14.727,06	(477.571,56)
	dezembro-08	75		14.587,32		14.587,32	(462.984,25)
	janeiro-09	76		14.448,90		14.448,90	(448.535,35)
	fevereiro-09	77		14.311,80		14.311,80	(434.223,55)
	março-09	78		14.176,00		14.176,00	(420.047,55)
	abril-09	79		14.041,48		14.041,48	(406.006,07)
	maio-09	80		13.908,25		13.908,25	(392.097,83)
	junho-09	81		13.776,27		13.776,27	(378.321,55)
	julho-09	82		13.645,55		13.645,55	(364.676,00)
	agosto-09	83		13.516,07		13.516,07	(351.159,93)
setembro-09	84		13.387,82		13.387,82	(337.772,11)	

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
8	outubro-09	85		14.868,14		14.868,14	(322.903,97)
	novembro-09	86		14.727,06		14.727,06	(308.176,91)
	dezembro-09	87		14.587,32		14.587,32	(293.589,59)
	janeiro-10	88		14.448,90		14.448,90	(279.140,69)
	fevereiro-10	89		14.311,80		14.311,80	(264.828,90)
	março-10	90		14.176,00		14.176,00	(250.652,90)
	abril-10	91		14.041,48		14.041,48	(236.611,42)
	maio-10	92		13.908,25		13.908,25	(222.703,17)
	junho-10	93		13.776,27		13.776,27	(208.926,90)
	julho-10	94		13.645,55		13.645,55	(195.281,35)
	agosto-10	95		13.516,07		13.516,07	(181.765,27)
	setembro-10	96		13.387,82		13.387,82	(168.377,45)
9	outubro-10	97		14.868,14		14.868,14	(153.509,31)
	novembro-10	98		14.727,06		14.727,06	(138.782,26)
	dezembro-10	99		14.587,32		14.587,32	(124.194,94)
	janeiro-11	100		14.448,90		14.448,90	(109.746,04)
	fevereiro-11	101		14.311,80		14.311,80	(95.434,24)
	março-11	102		14.176,00		14.176,00	(81.258,25)
	abril-11	103		14.041,48		14.041,48	(67.216,77)
	maio-11	104		13.908,25		13.908,25	(53.308,52)
	junho-11	105		13.776,27		13.776,27	(39.532,25)
	julho-11	106		13.645,55		13.645,55	(25.886,70)
	agosto-11	107		13.516,07		13.516,07	(12.370,62)
setembro-11	108		13.387,82		13.387,82	1.017,20	
10	outubro-11	109		17.798,15		17.798,15	18.815,35
	novembro-11	110		17.629,27		17.629,27	36.444,61
	dezembro-11	111		17.461,98		17.461,98	53.906,60
	janeiro-12	112		17.296,29		17.296,29	71.202,89
	fevereiro-12	113		17.132,17		17.132,17	88.335,06
	março-12	114		16.969,61		16.969,61	105.304,67
	abril-12	115		16.808,59		16.808,59	122.113,25
	maio-12	116		16.649,09		16.649,09	138.762,35
	junho-12	117		16.491,11		16.491,11	155.253,46
	julho-12	118		16.334,63		16.334,63	171.588,09
	agosto-12	119		16.179,64		16.179,64	187.767,73
setembro-12	120		16.026,11		16.026,11	203.793,84	
	outubro-12	121	(304.500,00)		1.208.754,71	904.254,71	1.108.048,55

Fluxo 2 - análise do lote 51 do leilão realizado pelo ABN Amro Real no dia 18 de Setembro de 2002.

Lote	51	Investimento:	1.588.500,00
Inflação (ao ano):	12%	Aluguel proposto:	11.500,00
Inflação (ao mês):	0,95%	Taxa de Desconto Residual (ao ano):	12%
Crescimento real anual:	2%	Taxa de Desconto Residual (ao mês):	0,95%
Crescimento real mensal:	0,17%	Rentabilidade:	0,48%

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
	setembro-02	0	(1.588.500,00)			(1.588.500,00)	(1.588.500,00)
1	outubro-02	1		11.500,00		11.500,00	(1.577.000,00)
	novembro-02	2		11.390,88		11.390,88	(1.565.609,12)
	dezembro-02	3		11.282,79		11.282,79	(1.554.326,33)
	janeiro-03	4		11.175,73		11.175,73	(1.543.150,59)
	fevereiro-03	5		11.069,69		11.069,69	(1.532.080,91)
	março-03	6		10.964,65		10.964,65	(1.521.116,26)
	abril-03	7		10.860,61		10.860,61	(1.510.255,65)
	maio-03	8		10.757,56		10.757,56	(1.499.498,09)
	junho-03	9		10.655,48		10.655,48	(1.488.842,61)
	julho-03	10		10.554,37		10.554,37	(1.478.288,24)
	agosto-03	11		10.454,22		10.454,22	(1.467.834,02)
	setembro-03	12		10.355,03		10.355,03	(1.457.478,99)
2	outubro-03	13		11.500,00		11.500,00	(1.445.978,99)
	novembro-03	14		11.390,88		11.390,88	(1.434.588,11)
	dezembro-03	15		11.282,79		11.282,79	(1.423.305,32)
	janeiro-04	16		11.175,73		11.175,73	(1.412.129,58)
	fevereiro-04	17		11.069,69		11.069,69	(1.401.059,90)
	março-04	18		10.964,65		10.964,65	(1.390.095,25)
	abril-04	19		10.860,61		10.860,61	(1.379.234,64)
	maio-04	20		10.757,56		10.757,56	(1.368.477,08)
	junho-04	21		10.655,48		10.655,48	(1.357.821,60)
	julho-04	22		10.554,37		10.554,37	(1.347.267,23)
	agosto-04	23		10.454,22		10.454,22	(1.336.813,01)
	setembro-04	24		10.355,03		10.355,03	(1.326.457,98)
3	outubro-04	25		11.500,00		11.500,00	(1.314.957,98)
	novembro-04	26		11.390,88		11.390,88	(1.303.567,10)
	dezembro-04	27		11.282,79		11.282,79	(1.292.284,31)
	janeiro-05	28		11.175,73		11.175,73	(1.281.108,57)
	fevereiro-05	29		11.069,69		11.069,69	(1.270.038,89)
	março-05	30		10.964,65		10.964,65	(1.259.074,24)
	abril-05	31		10.860,61		10.860,61	(1.248.213,63)
	maio-05	32		10.757,56		10.757,56	(1.237.456,07)
	junho-05	33		10.655,48		10.655,48	(1.226.800,59)
	julho-05	34		10.554,37		10.554,37	(1.216.246,22)
	agosto-05	35		10.454,22		10.454,22	(1.205.792,00)
	setembro-05	36		10.355,03		10.355,03	(1.195.436,97)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
4	outubro-05	37		12.224,05		12.224,05	(1.183.212,92)
	novembro-05	38		12.108,06		12.108,06	(1.171.104,87)
	dezembro-05	39		11.993,17		11.993,17	(1.159.111,70)
	janeiro-06	40		11.879,36		11.879,36	(1.147.232,34)
	fevereiro-06	41		11.766,64		11.766,64	(1.135.465,69)
	março-06	42		11.654,99		11.654,99	(1.123.810,70)
	abril-06	43		11.544,40		11.544,40	(1.112.266,30)
	maio-06	44		11.434,86		11.434,86	(1.100.831,44)
	junho-06	45		11.326,36		11.326,36	(1.089.505,08)
	julho-06	46		11.218,88		11.218,88	(1.078.286,20)
	agosto-06	47		11.112,43		11.112,43	(1.067.173,77)
	setembro-06	48		11.006,98		11.006,98	(1.056.166,79)
5	outubro-06	49		12.224,05		12.224,05	(1.043.942,74)
	novembro-06	50		12.108,06		12.108,06	(1.031.834,69)
	dezembro-06	51		11.993,17		11.993,17	(1.019.841,52)
	janeiro-07	52		11.879,36		11.879,36	(1.007.962,16)
	fevereiro-07	53		11.766,64		11.766,64	(996.195,51)
	março-07	54		11.654,99		11.654,99	(984.540,52)
	abril-07	55		11.544,40		11.544,40	(972.996,12)
	maio-07	56		11.434,86		11.434,86	(961.561,26)
	junho-07	57		11.326,36		11.326,36	(950.234,90)
	julho-07	58		11.218,88		11.218,88	(939.016,02)
	agosto-07	59		11.112,43		11.112,43	(927.903,59)
	setembro-07	60		11.006,98		11.006,98	(916.896,61)
6	outubro-07	61		12.224,05		12.224,05	(904.672,56)
	novembro-07	62		12.108,06		12.108,06	(892.564,50)
	dezembro-07	63		11.993,17		11.993,17	(880.571,34)
	janeiro-08	64		11.879,36		11.879,36	(868.691,97)
	fevereiro-08	65		11.766,64		11.766,64	(856.925,33)
	março-08	66		11.654,99		11.654,99	(845.270,34)
	abril-08	67		11.544,40		11.544,40	(833.725,94)
	maio-08	68		11.434,86		11.434,86	(822.291,08)
	junho-08	69		11.326,36		11.326,36	(810.964,72)
	julho-08	70		11.218,88		11.218,88	(799.745,84)
	agosto-08	71		11.112,43		11.112,43	(788.633,41)
	setembro-08	72		11.006,98		11.006,98	(777.626,43)
7	outubro-08	73		13.789,00		13.789,00	(763.837,43)
	novembro-08	74		13.658,16		13.658,16	(750.179,27)
	dezembro-08	75		13.528,56		13.528,56	(736.650,71)
	janeiro-09	76		13.400,19		13.400,19	(723.250,52)
	fevereiro-09	77		13.273,04		13.273,04	(709.977,49)
	março-09	78		13.147,09		13.147,09	(696.830,39)
	abril-09	79		13.022,34		13.022,34	(683.808,05)
	maio-09	80		12.898,78		12.898,78	(670.909,27)
	junho-09	81		12.776,38		12.776,38	(658.132,89)
	julho-09	82		12.655,15		12.655,15	(645.477,74)
	agosto-09	83		12.535,07		12.535,07	(632.942,67)
	setembro-09	84		12.416,13		12.416,13	(620.526,55)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
8	outubro-09	85		13.789,00		13.789,00	(606.737,55)
	novembro-09	86		13.658,16		13.658,16	(593.079,39)
	dezembro-09	87		13.528,56		13.528,56	(579.550,83)
	janeiro-10	88		13.400,19		13.400,19	(566.150,64)
	fevereiro-10	89		13.273,04		13.273,04	(552.877,61)
	março-10	90		13.147,09		13.147,09	(539.730,51)
	abril-10	91		13.022,34		13.022,34	(526.708,17)
	maio-10	92		12.898,78		12.898,78	(513.809,40)
	junho-10	93		12.776,38		12.776,38	(501.033,01)
	julho-10	94		12.655,15		12.655,15	(488.377,86)
	agosto-10	95		12.535,07		12.535,07	(475.842,80)
	setembro-10	96		12.416,13		12.416,13	(463.426,67)
9	outubro-10	97		13.789,00		13.789,00	(449.637,67)
	novembro-10	98		13.658,16		13.658,16	(435.979,51)
	dezembro-10	99		13.528,56		13.528,56	(422.450,95)
	janeiro-11	100		13.400,19		13.400,19	(409.050,76)
	fevereiro-11	101		13.273,04		13.273,04	(395.777,73)
	março-11	102		13.147,09		13.147,09	(382.630,63)
	abril-11	103		13.022,34		13.022,34	(369.608,29)
	maio-11	104		12.898,78		12.898,78	(356.709,52)
	junho-11	105		12.776,38		12.776,38	(343.933,13)
	julho-11	106		12.655,15		12.655,15	(331.277,98)
	agosto-11	107		12.535,07		12.535,07	(318.742,92)
setembro-11	108		12.416,13		12.416,13	(306.326,79)	
10	outubro-11	109		16.506,35		16.506,35	(289.820,44)
	novembro-11	110		16.349,72		16.349,72	(273.470,72)
	dezembro-11	111		16.194,58		16.194,58	(257.276,14)
	janeiro-12	112		16.040,92		16.040,92	(241.235,22)
	fevereiro-12	113		15.888,71		15.888,71	(225.346,52)
	março-12	114		15.737,94		15.737,94	(209.608,57)
	abril-12	115		15.588,61		15.588,61	(194.019,97)
	maio-12	116		15.440,69		15.440,69	(178.579,28)
	junho-12	117		15.294,18		15.294,18	(163.285,10)
	julho-12	118		15.149,05		15.149,05	(148.136,04)
	agosto-12	119		15.005,31		15.005,31	(133.130,74)
setembro-12	120		14.862,93		14.862,93	(118.267,81)	
	outubro-12	121	(247.230,00)		1.121.022,51	873.792,51	755.524,70

Fluxo 3 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Bradesco no dia 19 de Junho de 2002.

Lote	1	Investimento:	2.783.500,00
Inflação (ao ano):	12%	Aluguel proposto:	31.800,00
Inflação (ao mês):	0,95%	Taxa de Desconto Residual (ao ano):	12%
Crescimento real anual:	2%	Taxa de Desconto Residual (ao mês):	0,95%
Crescimento real mensal:	0,17%	Rentabilidade:	1,15%

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
	junho-02	0	(2.783.500,00)			(2.783.500,00)	(2.783.500,00)
1	julho-02	1		31.800,00		31.800,00	(2.751.700,00)
	agosto-02	2		31.498,26		31.498,26	(2.720.201,74)
	setembro-02	3		31.199,38		31.199,38	(2.689.002,37)
	outubro-02	4		30.903,33		30.903,33	(2.658.099,04)
	novembro-02	5		30.610,10		30.610,10	(2.627.488,94)
	dezembro-02	6		30.319,64		30.319,64	(2.597.169,30)
	janeiro-03	7		30.031,95		30.031,95	(2.567.137,35)
	fevereiro-03	8		29.746,98		29.746,98	(2.537.390,37)
	março-03	9		29.464,72		29.464,72	(2.507.925,65)
	abril-03	10		29.185,13		29.185,13	(2.478.740,52)
	maio-03	11		28.908,20		28.908,20	(2.449.832,32)
	junho-03	12		28.633,90		28.633,90	(2.421.198,42)
2	julho-03	13		31.800,00		31.800,00	(2.389.398,42)
	agosto-03	14		31.498,26		31.498,26	(2.357.900,17)
	setembro-03	15		31.199,38		31.199,38	(2.326.700,79)
	outubro-03	16		30.903,33		30.903,33	(2.295.797,46)
	novembro-03	17		30.610,10		30.610,10	(2.265.187,36)
	dezembro-03	18		30.319,64		30.319,64	(2.234.867,72)
	janeiro-04	19		30.031,95		30.031,95	(2.204.835,77)
	fevereiro-04	20		29.746,98		29.746,98	(2.175.088,80)
	março-04	21		29.464,72		29.464,72	(2.145.624,08)
	abril-04	22		29.185,13		29.185,13	(2.116.438,95)
	maio-04	23		28.908,20		28.908,20	(2.087.530,75)
	junho-04	24		28.633,90		28.633,90	(2.058.896,85)
3	julho-04	25		31.800,00		31.800,00	(2.027.096,85)
	agosto-04	26		31.498,26		31.498,26	(1.995.598,59)
	setembro-04	27		31.199,38		31.199,38	(1.964.399,22)
	outubro-04	28		30.903,33		30.903,33	(1.933.495,89)
	novembro-04	29		30.610,10		30.610,10	(1.902.885,79)
	dezembro-04	30		30.319,64		30.319,64	(1.872.566,15)
	janeiro-05	31		30.031,95		30.031,95	(1.842.534,20)
	fevereiro-05	32		29.746,98		29.746,98	(1.812.787,22)
	março-05	33		29.464,72		29.464,72	(1.783.322,50)
	abril-05	34		29.185,13		29.185,13	(1.754.137,37)
	maio-05	35		28.908,20		28.908,20	(1.725.229,17)
	junho-05	36		28.633,90		28.633,90	(1.696.595,27)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
4	julho-05	37		33.802,15		33.802,15	(1.662.793,12)
	agosto-05	38		33.481,41		33.481,41	(1.629.311,72)
	setembro-05	39		33.163,71		33.163,71	(1.596.148,01)
	outubro-05	40		32.849,03		32.849,03	(1.563.298,98)
	novembro-05	41		32.537,33		32.537,33	(1.530.761,65)
	dezembro-05	42		32.228,59		32.228,59	(1.498.533,06)
	janeiro-06	43		31.922,78		31.922,78	(1.466.610,29)
	fevereiro-06	44		31.619,87		31.619,87	(1.434.990,42)
	março-06	45		31.319,84		31.319,84	(1.403.670,58)
	abril-06	46		31.022,65		31.022,65	(1.372.647,93)
	maio-06	47		30.728,28		30.728,28	(1.341.919,65)
	junho-06	48		30.436,71		30.436,71	(1.311.482,95)
5	julho-06	49		33.802,15		33.802,15	(1.277.680,80)
	agosto-06	50		33.481,41		33.481,41	(1.244.199,39)
	setembro-06	51		33.163,71		33.163,71	(1.211.035,68)
	outubro-06	52		32.849,03		32.849,03	(1.178.186,66)
	novembro-06	53		32.537,33		32.537,33	(1.145.649,33)
	dezembro-06	54		32.228,59		32.228,59	(1.113.420,74)
	janeiro-07	55		31.922,78		31.922,78	(1.081.497,96)
	fevereiro-07	56		31.619,87		31.619,87	(1.049.878,09)
	março-07	57		31.319,84		31.319,84	(1.018.558,26)
	abril-07	58		31.022,65		31.022,65	(987.535,61)
	maio-07	59		30.728,28		30.728,28	(956.807,33)
	junho-07	60		30.436,71		30.436,71	(926.370,62)
6	julho-07	61		33.802,15		33.802,15	(892.568,47)
	agosto-07	62		33.481,41		33.481,41	(859.087,07)
	setembro-07	63		33.163,71		33.163,71	(825.923,36)
	outubro-07	64		32.849,03		32.849,03	(793.074,33)
	novembro-07	65		32.537,33		32.537,33	(760.537,00)
	dezembro-07	66		32.228,59		32.228,59	(728.308,41)
	janeiro-08	67		31.922,78		31.922,78	(696.385,64)
	fevereiro-08	68		31.619,87		31.619,87	(664.765,77)
	março-08	69		31.319,84		31.319,84	(633.445,93)
	abril-08	70		31.022,65		31.022,65	(602.423,28)
	maio-08	71		30.728,28		30.728,28	(571.695,00)
	junho-08	72		30.436,71		30.436,71	(541.258,30)
7	julho-08	73		38.129,58		38.129,58	(503.128,72)
	agosto-08	74		37.767,78		37.767,78	(465.360,94)
	setembro-08	75		37.409,41		37.409,41	(427.951,53)
	outubro-08	76		37.054,44		37.054,44	(390.897,10)
	novembro-08	77		36.702,83		36.702,83	(354.194,26)
	dezembro-08	78		36.354,57		36.354,57	(317.839,69)
	janeiro-09	79		36.009,61		36.009,61	(281.830,09)
	fevereiro-09	80		35.667,92		35.667,92	(246.162,17)
	março-09	81		35.329,47		35.329,47	(210.832,69)
	abril-09	82		34.994,24		34.994,24	(175.838,45)
	maio-09	83		34.662,19		34.662,19	(141.176,26)
	junho-09	84		34.333,28		34.333,28	(106.842,98)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
8	julho-09	85		38.129,58		38.129,58	(68.713,40)
	agosto-09	86		37.767,78		37.767,78	(30.945,62)
	setembro-09	87		37.409,41		37.409,41	6.463,78
	outubro-09	88		37.054,44		37.054,44	43.518,22
	novembro-09	89		36.702,83		36.702,83	80.221,05
	dezembro-09	90		36.354,57		36.354,57	116.575,62
	janeiro-10	91		36.009,61		36.009,61	152.585,23
	fevereiro-10	92		35.667,92		35.667,92	188.253,15
	março-10	93		35.329,47		35.329,47	223.582,63
	abril-10	94		34.994,24		34.994,24	258.576,87
	maio-10	95		34.662,19		34.662,19	293.239,05
	junho-10	96		34.333,28		34.333,28	327.572,34
9	julho-10	97		38.129,58		38.129,58	365.701,92
	agosto-10	98		37.767,78		37.767,78	403.469,70
	setembro-10	99		37.409,41		37.409,41	440.879,10
	outubro-10	100		37.054,44		37.054,44	477.933,54
	novembro-10	101		36.702,83		36.702,83	514.636,37
	dezembro-10	102		36.354,57		36.354,57	550.990,94
	janeiro-11	103		36.009,61		36.009,61	587.000,55
	fevereiro-11	104		35.667,92		35.667,92	622.668,47
	março-11	105		35.329,47		35.329,47	657.997,94
	abril-11	106		34.994,24		34.994,24	692.992,18
maio-11	107		34.662,19		34.662,19	727.654,37	
junho-11	108		34.333,28		34.333,28	761.987,66	
10	julho-11	109		45.643,64		45.643,64	807.631,29
	agosto-11	110		45.210,54		45.210,54	852.841,83
	setembro-11	111		44.781,54		44.781,54	897.623,37
	outubro-11	112		44.356,62		44.356,62	941.979,99
	novembro-11	113		43.935,73		43.935,73	985.915,72
	dezembro-11	114		43.518,83		43.518,83	1.029.434,55
	janeiro-12	115		43.105,89		43.105,89	1.072.540,44
	fevereiro-12	116		42.696,87		42.696,87	1.115.237,31
	março-12	117		42.291,73		42.291,73	1.157.529,03
	abril-12	118		41.890,43		41.890,43	1.199.419,46
maio-12	119		41.492,94		41.492,94	1.240.912,40	
junho-12	120		41.099,22		41.099,22	1.282.011,62	
	julho-12	121	(451.125,00)		3.099.870,95	2.648.745,95	3.930.757,57

Fluxo 4 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Bradesco no dia 05 de Agosto de 2002.

Lote	1	Investimento:	1.244.500,00
Inflação (ao ano):	12%	Aluguel proposto:	10.499,00
Inflação (ao mês):	0,95%	Taxa de Desconto Residual (ao ano):	12%
Crescimento real anual:	2%	Taxa de Desconto Residual (ao mês):	0,95%
Crescimento real mensal:	0,17%	Rentabilidade:	0,63%

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
	agosto-02	0	(1.244.500,00)			(1.244.500,00)	(1.244.500,00)
1	setembro-02	1		10.499,00		10.499,00	(1.234.001,00)
	outubro-02	2		10.399,38		10.399,38	(1.223.601,62)
	novembro-02	3		10.300,70		10.300,70	(1.213.300,92)
	dezembro-02	4		10.202,96		10.202,96	(1.203.097,96)
	janeiro-03	5		10.106,14		10.106,14	(1.192.991,82)
	fevereiro-03	6		10.010,25		10.010,25	(1.182.981,57)
	março-03	7		9.915,26		9.915,26	(1.173.066,31)
	abril-03	8		9.821,18		9.821,18	(1.163.245,13)
	maio-03	9		9.727,99		9.727,99	(1.153.517,14)
	junho-03	10		9.635,68		9.635,68	(1.143.881,45)
	julho-03	11		9.544,25		9.544,25	(1.134.337,20)
	agosto-03	12		9.453,69		9.453,69	(1.124.883,51)
2	setembro-03	13		10.499,00		10.499,00	(1.114.384,51)
	outubro-03	14		10.399,38		10.399,38	(1.103.985,14)
	novembro-03	15		10.300,70		10.300,70	(1.093.684,44)
	dezembro-03	16		10.202,96		10.202,96	(1.083.481,48)
	janeiro-04	17		10.106,14		10.106,14	(1.073.375,33)
	fevereiro-04	18		10.010,25		10.010,25	(1.063.365,09)
	março-04	19		9.915,26		9.915,26	(1.053.449,82)
	abril-04	20		9.821,18		9.821,18	(1.043.628,64)
	maio-04	21		9.727,99		9.727,99	(1.033.900,65)
	junho-04	22		9.635,68		9.635,68	(1.024.264,97)
	julho-04	23		9.544,25		9.544,25	(1.014.720,72)
	agosto-04	24		9.453,69		9.453,69	(1.005.267,03)
3	setembro-04	25		10.499,00		10.499,00	(994.768,03)
	outubro-04	26		10.399,38		10.399,38	(984.368,65)
	novembro-04	27		10.300,70		10.300,70	(974.067,95)
	dezembro-04	28		10.202,96		10.202,96	(963.864,99)
	janeiro-05	29		10.106,14		10.106,14	(953.758,85)
	fevereiro-05	30		10.010,25		10.010,25	(943.748,60)
	março-05	31		9.915,26		9.915,26	(933.833,34)
	abril-05	32		9.821,18		9.821,18	(924.012,15)
	maio-05	33		9.727,99		9.727,99	(914.284,17)
	junho-05	34		9.635,68		9.635,68	(904.648,48)
	julho-05	35		9.544,25		9.544,25	(895.104,23)
	agosto-05	36		9.453,69		9.453,69	(885.650,54)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
4	setembro-05	37		11.160,02		11.160,02	(874.490,52)
	outubro-05	38		11.054,13		11.054,13	(863.436,39)
	novembro-05	39		10.949,24		10.949,24	(852.487,15)
	dezembro-05	40		10.845,34		10.845,34	(841.641,81)
	janeiro-06	41		10.742,43		10.742,43	(830.899,37)
	fevereiro-06	42		10.640,50		10.640,50	(820.258,87)
	março-06	43		10.539,54		10.539,54	(809.719,34)
	abril-06	44		10.439,53		10.439,53	(799.279,81)
	maio-06	45		10.340,47		10.340,47	(788.939,34)
	junho-06	46		10.242,35		10.242,35	(778.696,99)
5	julho-06	47		10.145,16		10.145,16	(768.551,82)
	agosto-06	48		10.048,90		10.048,90	(758.502,92)
	setembro-06	49		11.160,02		11.160,02	(747.342,90)
	outubro-06	50		11.054,13		11.054,13	(736.288,77)
	novembro-06	51		10.949,24		10.949,24	(725.339,53)
	dezembro-06	52		10.845,34		10.845,34	(714.494,19)
	janeiro-07	53		10.742,43		10.742,43	(703.751,75)
	fevereiro-07	54		10.640,50		10.640,50	(693.111,25)
	março-07	55		10.539,54		10.539,54	(682.571,72)
	abril-07	56		10.439,53		10.439,53	(672.132,19)
6	maio-07	57		10.340,47		10.340,47	(661.791,72)
	junho-07	58		10.242,35		10.242,35	(651.549,37)
	julho-07	59		10.145,16		10.145,16	(641.404,20)
	agosto-07	60		10.048,90		10.048,90	(631.355,30)
	setembro-07	61		11.160,02		11.160,02	(620.195,28)
	outubro-07	62		11.054,13		11.054,13	(609.141,15)
	novembro-07	63		10.949,24		10.949,24	(598.191,91)
	dezembro-07	64		10.845,34		10.845,34	(587.346,57)
	janeiro-08	65		10.742,43		10.742,43	(576.604,13)
	fevereiro-08	66		10.640,50		10.640,50	(565.963,63)
7	março-08	67		10.539,54		10.539,54	(555.424,10)
	abril-08	68		10.439,53		10.439,53	(544.984,57)
	maio-08	69		10.340,47		10.340,47	(534.644,10)
	junho-08	70		10.242,35		10.242,35	(524.401,75)
	julho-08	71		10.145,16		10.145,16	(514.256,58)
	agosto-08	72		10.048,90		10.048,90	(504.207,68)
	setembro-08	73		12.588,76		12.588,76	(491.618,93)
	outubro-08	74		12.469,30		12.469,30	(479.149,62)
	novembro-08	75		12.350,99		12.350,99	(466.798,64)
	dezembro-08	76		12.233,79		12.233,79	(454.564,85)
7	janeiro-09	77		12.117,71		12.117,71	(442.447,14)
	fevereiro-09	78		12.002,72		12.002,72	(430.444,42)
	março-09	79		11.888,83		11.888,83	(418.555,58)
	abril-09	80		11.776,02		11.776,02	(406.779,56)
	maio-09	81		11.664,28		11.664,28	(395.115,28)
	junho-09	82		11.553,60		11.553,60	(383.561,68)
	julho-09	83		11.443,97		11.443,97	(372.117,71)
	agosto-09	84		11.335,38		11.335,38	(360.782,33)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
8	setembro-09	85		12.588,76		12.588,76	(348.193,57)
	outubro-09	86		12.469,30		12.469,30	(335.724,26)
	novembro-09	87		12.350,99		12.350,99	(323.373,28)
	dezembro-09	88		12.233,79		12.233,79	(311.139,49)
	janeiro-10	89		12.117,71		12.117,71	(299.021,78)
	fevereiro-10	90		12.002,72		12.002,72	(287.019,06)
	março-10	91		11.888,83		11.888,83	(275.130,23)
	abril-10	92		11.776,02		11.776,02	(263.354,20)
	maio-10	93		11.664,28		11.664,28	(251.689,92)
	junho-10	94		11.553,60		11.553,60	(240.136,32)
	julho-10	95		11.443,97		11.443,97	(228.692,35)
	agosto-10	96		11.335,38		11.335,38	(217.356,97)
9	setembro-10	97		12.588,76		12.588,76	(204.768,21)
	outubro-10	98		12.469,30		12.469,30	(192.298,90)
	novembro-10	99		12.350,99		12.350,99	(179.947,92)
	dezembro-10	100		12.233,79		12.233,79	(167.714,13)
	janeiro-11	101		12.117,71		12.117,71	(155.596,42)
	fevereiro-11	102		12.002,72		12.002,72	(143.593,70)
	março-11	103		11.888,83		11.888,83	(131.704,87)
	abril-11	104		11.776,02		11.776,02	(119.928,84)
	maio-11	105		11.664,28		11.664,28	(108.264,56)
	junho-11	106		11.553,60		11.553,60	(96.710,96)
julho-11	107		11.443,97		11.443,97	(85.266,99)	
agosto-11	108		11.335,38		11.335,38	(73.931,61)	
10	setembro-11	109		15.069,58		15.069,58	(58.862,03)
	outubro-11	110		14.926,59		14.926,59	(43.935,44)
	novembro-11	111		14.784,95		14.784,95	(29.150,49)
	dezembro-11	112		14.644,66		14.644,66	(14.505,84)
	janeiro-12	113		14.505,70		14.505,70	(0,14)
	fevereiro-12	114		14.368,06		14.368,06	14.367,92
	março-12	115		14.231,72		14.231,72	28.599,64
	abril-12	116		14.096,68		14.096,68	42.696,32
	maio-12	117		13.962,92		13.962,92	56.659,24
	junho-12	118		13.830,43		13.830,43	70.489,67
	julho-12	119		13.699,19		13.699,19	84.188,86
agosto-12	120		13.569,20		13.569,20	97.758,07	
	setembro-12	121	(338.625,00)		1.023.444,82	684.819,82	782.577,88

Fluxo 5 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Bradesco no dia 23 de Setembro de 2002.

Lote	1	Investimento	855.000,00
Inflação (ao ano):	12%	Aluguel proposto:	6.432,00
Inflação (ao mês):	0,95%	Taxa de Desconto Residual (ao ano):	12%
Crescimento real anual:	2%	Taxa de Desconto Residual (ao mês):	0,95%
Crescimento real mensal:	0,17%	Rentabilidade:	0,53%

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
	setembro-02	0	(855.000,00)			(855.000,00)	(855.000,00)
1	outubro-02	1		6.432,00		6.432,00	(848.568,00)
	novembro-02	2		6.370,97		6.370,97	(842.197,03)
	dezembro-02	3		6.310,52		6.310,52	(835.886,52)
	janeiro-03	4		6.250,64		6.250,64	(829.635,88)
	fevereiro-03	5		6.191,33		6.191,33	(823.444,56)
	março-03	6		6.132,58		6.132,58	(817.311,98)
	abril-03	7		6.074,39		6.074,39	(811.237,59)
	maio-03	8		6.016,75		6.016,75	(805.220,84)
	junho-03	9		5.959,66		5.959,66	(799.261,19)
	julho-03	10		5.903,11		5.903,11	(793.358,08)
	agosto-03	11		5.847,09		5.847,09	(787.510,99)
	setembro-03	12		5.791,61		5.791,61	(781.719,38)
2	outubro-03	13		6.432,00		6.432,00	(775.287,38)
	novembro-03	14		6.370,97		6.370,97	(768.916,41)
	dezembro-03	15		6.310,52		6.310,52	(762.605,90)
	janeiro-04	16		6.250,64		6.250,64	(756.355,26)
	fevereiro-04	17		6.191,33		6.191,33	(750.163,93)
	março-04	18		6.132,58		6.132,58	(744.031,36)
	abril-04	19		6.074,39		6.074,39	(737.956,97)
	maio-04	20		6.016,75		6.016,75	(731.940,22)
	junho-04	21		5.959,66		5.959,66	(725.980,57)
	julho-04	22		5.903,11		5.903,11	(720.077,46)
	agosto-04	23		5.847,09		5.847,09	(714.230,37)
	setembro-04	24		5.791,61		5.791,61	(708.438,76)
3	outubro-04	25		6.432,00		6.432,00	(702.006,76)
	novembro-04	26		6.370,97		6.370,97	(695.635,79)
	dezembro-04	27		6.310,52		6.310,52	(689.325,28)
	janeiro-05	28		6.250,64		6.250,64	(683.074,64)
	fevereiro-05	29		6.191,33		6.191,33	(676.883,31)
	março-05	30		6.132,58		6.132,58	(670.750,74)
	abril-05	31		6.074,39		6.074,39	(664.676,35)
	maio-05	32		6.016,75		6.016,75	(658.659,60)
	junho-05	33		5.959,66		5.959,66	(652.699,95)
	julho-05	34		5.903,11		5.903,11	(646.796,84)
	agosto-05	35		5.847,09		5.847,09	(640.949,75)
	setembro-05	36		5.791,61		5.791,61	(635.158,14)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
4	outubro-05	37		6.836,96		6.836,96	(628.321,18)
	novembro-05	38		6.772,09		6.772,09	(621.549,09)
	dezembro-05	39		6.707,83		6.707,83	(614.841,26)
	janeiro-06	40		6.644,18		6.644,18	(608.197,08)
	fevereiro-06	41		6.581,14		6.581,14	(601.615,94)
	março-06	42		6.518,69		6.518,69	(595.097,25)
	abril-06	43		6.456,83		6.456,83	(588.640,42)
	maio-06	44		6.395,57		6.395,57	(582.244,85)
	junho-06	45		6.334,88		6.334,88	(575.909,97)
	julho-06	46		6.274,77		6.274,77	(569.635,20)
	agosto-06	47		6.215,23		6.215,23	(563.419,98)
setembro-06	48		6.156,25		6.156,25	(557.263,72)	
5	outubro-06	49		6.836,96		6.836,96	(550.426,76)
	novembro-06	50		6.772,09		6.772,09	(543.654,67)
	dezembro-06	51		6.707,83		6.707,83	(536.946,84)
	janeiro-07	52		6.644,18		6.644,18	(530.302,66)
	fevereiro-07	53		6.581,14		6.581,14	(523.721,52)
	março-07	54		6.518,69		6.518,69	(517.202,84)
	abril-07	55		6.456,83		6.456,83	(510.746,00)
	maio-07	56		6.395,57		6.395,57	(504.350,44)
	junho-07	57		6.334,88		6.334,88	(498.015,56)
	julho-07	58		6.274,77		6.274,77	(491.740,79)
	agosto-07	59		6.215,23		6.215,23	(485.525,56)
setembro-07	60		6.156,25		6.156,25	(479.369,30)	
6	outubro-07	61		6.836,96		6.836,96	(472.532,34)
	novembro-07	62		6.772,09		6.772,09	(465.760,25)
	dezembro-07	63		6.707,83		6.707,83	(459.052,42)
	janeiro-08	64		6.644,18		6.644,18	(452.408,24)
	fevereiro-08	65		6.581,14		6.581,14	(445.827,11)
	março-08	66		6.518,69		6.518,69	(439.308,42)
	abril-08	67		6.456,83		6.456,83	(432.851,59)
	maio-08	68		6.395,57		6.395,57	(426.456,02)
	junho-08	69		6.334,88		6.334,88	(420.121,14)
	julho-08	70		6.274,77		6.274,77	(413.846,37)
	agosto-08	71		6.215,23		6.215,23	(407.631,14)
setembro-08	72		6.156,25		6.156,25	(401.474,89)	
7	outubro-08	73		7.712,25		7.712,25	(393.762,64)
	novembro-08	74		7.639,07		7.639,07	(386.123,57)
	dezembro-08	75		7.566,58		7.566,58	(378.556,99)
	janeiro-09	76		7.494,78		7.494,78	(371.062,21)
	fevereiro-09	77		7.423,67		7.423,67	(363.638,54)
	março-09	78		7.353,23		7.353,23	(356.285,31)
	abril-09	79		7.283,45		7.283,45	(349.001,86)
	maio-09	80		7.214,34		7.214,34	(341.787,52)
	junho-09	81		7.145,89		7.145,89	(334.641,63)
	julho-09	82		7.078,08		7.078,08	(327.563,55)
	agosto-09	83		7.010,92		7.010,92	(320.552,63)
setembro-09	84		6.944,39		6.944,39	(313.608,24)	

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
8	outubro-09	85		7.712,25		7.712,25	(305.895,99)
	novembro-09	86		7.639,07		7.639,07	(298.256,93)
	dezembro-09	87		7.566,58		7.566,58	(290.690,34)
	janeiro-10	88		7.494,78		7.494,78	(283.195,56)
	fevereiro-10	89		7.423,67		7.423,67	(275.771,89)
	março-10	90		7.353,23		7.353,23	(268.418,67)
	abril-10	91		7.283,45		7.283,45	(261.135,21)
	maio-10	92		7.214,34		7.214,34	(253.920,87)
	junho-10	93		7.145,89		7.145,89	(246.774,99)
	julho-10	94		7.078,08		7.078,08	(239.696,91)
	agosto-10	95		7.010,92		7.010,92	(232.685,99)
setembro-10	96		6.944,39		6.944,39	(225.741,60)	
9	outubro-10	97		7.712,25		7.712,25	(218.029,35)
	novembro-10	98		7.639,07		7.639,07	(210.390,28)
	dezembro-10	99		7.566,58		7.566,58	(202.823,70)
	janeiro-11	100		7.494,78		7.494,78	(195.328,91)
	fevereiro-11	101		7.423,67		7.423,67	(187.905,25)
	março-11	102		7.353,23		7.353,23	(180.552,02)
	abril-11	103		7.283,45		7.283,45	(173.268,57)
	maio-11	104		7.214,34		7.214,34	(166.054,23)
	junho-11	105		7.145,89		7.145,89	(158.908,34)
	julho-11	106		7.078,08		7.078,08	(151.830,26)
	agosto-11	107		7.010,92		7.010,92	(144.819,34)
setembro-11	108		6.944,39		6.944,39	(137.874,95)	
10	outubro-11	109		9.232,07		9.232,07	(128.642,88)
	novembro-11	110		9.144,47		9.144,47	(119.498,41)
	dezembro-11	111		9.057,70		9.057,70	(110.440,71)
	janeiro-12	112		8.971,75		8.971,75	(101.468,95)
	fevereiro-12	113		8.886,62		8.886,62	(92.582,33)
	março-12	114		8.802,30		8.802,30	(83.780,03)
	abril-12	115		8.718,78		8.718,78	(75.061,25)
	maio-12	116		8.636,05		8.636,05	(66.425,21)
	junho-12	117		8.554,10		8.554,10	(57.871,11)
	julho-12	118		8.472,93		8.472,93	(49.398,18)
	agosto-12	119		8.392,53		8.392,53	(41.005,64)
setembro-12	120		8.312,90		8.312,90	(32.692,74)	
	outubro-12	121	(141.000,00)		626.992,77	485.992,77	453.300,02

Fluxo 6 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Bradesco no dia 24 de Setembro de 2002.

Lote	1	Investimento:	855.000,00
Inflação (ao ano):-	12%	Aluguel proposto:	6.557,00
Inflação (ao mês):	0,95%	Taxa de Desconto Residual (ao ano) -	12%
Crescimento real anual:	2%	Taxa de Desconto Residual (ao mês):	0,95%
Crescimento real mensal:	0,17%	Rentabilidade:	0,52%

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
	setembro-02	0	(855.000,00)			(855.000,00)	(855.000,00)
1	outubro-02	1		6.557,00		6.557,00	(848.443,00)
	novembro-02	2		6.494,78		6.494,78	(841.948,22)
	dezembro-02	3		6.433,15		6.433,15	(835.515,06)
	janeiro-03	4		6.372,11		6.372,11	(829.142,95)
	fevereiro-03	5		6.311,65		6.311,65	(822.831,30)
	março-03	6		6.251,76		6.251,76	(816.579,55)
	abril-03	7		6.192,44		6.192,44	(810.387,11)
	maio-03	8		6.133,68		6.133,68	(804.253,43)
	junho-03	9		6.075,48		6.075,48	(798.177,96)
	julho-03	10		6.017,83		6.017,83	(792.160,13)
	agosto-03	11		5.960,73		5.960,73	(786.199,40)
	setembro-03	12		5.904,17		5.904,17	(780.295,24)
2	outubro-03	13		6.557,00		6.557,00	(773.738,24)
	novembro-03	14		6.494,78		6.494,78	(767.243,46)
	dezembro-03	15		6.433,15		6.433,15	(760.810,30)
	janeiro-04	16		6.372,11		6.372,11	(754.438,19)
	fevereiro-04	17		6.311,65		6.311,65	(748.126,54)
	março-04	18		6.251,76		6.251,76	(741.874,78)
	abril-04	19		6.192,44		6.192,44	(735.682,35)
	maio-04	20		6.133,68		6.133,68	(729.548,67)
	junho-04	21		6.075,48		6.075,48	(723.473,19)
	julho-04	22		6.017,83		6.017,83	(717.455,37)
	agosto-04	23		5.960,73		5.960,73	(711.494,64)
	setembro-04	24		5.904,17		5.904,17	(705.590,48)
3	outubro-04	25		6.557,00		6.557,00	(699.033,48)
	novembro-04	26		6.494,78		6.494,78	(692.538,69)
	dezembro-04	27		6.433,15		6.433,15	(686.105,54)
	janeiro-05	28		6.372,11		6.372,11	(679.733,43)
	fevereiro-05	29		6.311,65		6.311,65	(673.421,78)
	março-05	30		6.251,76		6.251,76	(667.170,02)
	abril-05	31		6.192,44		6.192,44	(660.977,59)
	maio-05	32		6.133,68		6.133,68	(654.843,91)
	junho-05	33		6.075,48		6.075,48	(648.768,43)
	julho-05	34		6.017,83		6.017,83	(642.750,61)
	agosto-05	35		5.960,73		5.960,73	(636.789,88)
	setembro-05	36		5.904,17		5.904,17	(630.885,71)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
4	outubro-05	37		6.969,83		6.969,83	(623.915,88)
	novembro-05	38		6.903,70		6.903,70	(617.012,18)
	dezembro-05	39		6.838,19		6.838,19	(610.173,99)
	janeiro-06	40		6.773,30		6.773,30	(603.400,69)
	fevereiro-06	41		6.709,03		6.709,03	(596.691,66)
	março-06	42		6.645,37		6.645,37	(590.046,28)
	abril-06	43		6.582,32		6.582,32	(583.463,97)
	maio-06	44		6.519,86		6.519,86	(576.944,11)
	junho-06	45		6.457,99		6.457,99	(570.486,12)
	julho-06	46		6.396,71		6.396,71	(564.089,40)
	agosto-06	47		6.336,02		6.336,02	(557.753,39)
setembro-06	48		6.275,90		6.275,90	(551.477,49)	
5	outubro-06	49		6.969,83		6.969,83	(544.507,66)
	novembro-06	50		6.903,70		6.903,70	(537.603,96)
	dezembro-06	51		6.838,19		6.838,19	(530.765,77)
	janeiro-07	52		6.773,30		6.773,30	(523.992,47)
	fevereiro-07	53		6.709,03		6.709,03	(517.283,43)
	março-07	54		6.645,37		6.645,37	(510.638,06)
	abril-07	55		6.582,32		6.582,32	(504.055,74)
	maio-07	56		6.519,86		6.519,86	(497.535,89)
	junho-07	57		6.457,99		6.457,99	(491.077,89)
	julho-07	58		6.396,71		6.396,71	(484.681,18)
	agosto-07	59		6.336,02		6.336,02	(478.345,16)
setembro-07	60		6.275,90		6.275,90	(472.069,27)	
6	outubro-07	61		6.969,83		6.969,83	(465.099,43)
	novembro-07	62		6.903,70		6.903,70	(458.195,74)
	dezembro-07	63		6.838,19		6.838,19	(451.357,55)
	janeiro-08	64		6.773,30		6.773,30	(444.584,24)
	fevereiro-08	65		6.709,03		6.709,03	(437.875,21)
	março-08	66		6.645,37		6.645,37	(431.229,84)
	abril-08	67		6.582,32		6.582,32	(424.647,52)
	maio-08	68		6.519,86		6.519,86	(418.127,66)
	junho-08	69		6.457,99		6.457,99	(411.669,67)
	julho-08	70		6.396,71		6.396,71	(405.272,95)
	agosto-08	71		6.336,02		6.336,02	(398.936,94)
setembro-08	72		6.275,90		6.275,90	(392.661,04)	
7	outubro-08	73		7.862,13		7.862,13	(384.798,91)
	novembro-08	74		7.787,53		7.787,53	(377.011,39)
	dezembro-08	75		7.713,63		7.713,63	(369.297,76)
	janeiro-09	76		7.640,44		7.640,44	(361.657,32)
	fevereiro-09	77		7.567,94		7.567,94	(354.089,38)
	março-09	78		7.496,13		7.496,13	(346.593,25)
	abril-09	79		7.425,00		7.425,00	(339.168,25)
	maio-09	80		7.354,55		7.354,55	(331.813,71)
	junho-09	81		7.284,76		7.284,76	(324.528,95)
	julho-09	82		7.215,64		7.215,64	(317.313,31)
	agosto-09	83		7.147,17		7.147,17	(310.166,14)
setembro-09	84		7.079,35		7.079,35	(303.086,79)	

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
8	outubro-09	85		7.862,13		7.862,13	(295.224,66)
	novembro-09	86		7.787,53		7.787,53	(287.437,14)
	dezembro-09	87		7.713,63		7.713,63	(279.723,51)
	janeiro-10	88		7.640,44		7.640,44	(272.083,07)
	fevereiro-10	89		7.567,94		7.567,94	(264.515,13)
	março-10	90		7.496,13		7.496,13	(257.019,00)
	abril-10	91		7.425,00		7.425,00	(249.594,00)
	maio-10	92		7.354,55		7.354,55	(242.239,45)
	junho-10	93		7.284,76		7.284,76	(234.954,69)
	julho-10	94		7.215,64		7.215,64	(227.739,06)
	agosto-10	95		7.147,17		7.147,17	(220.591,89)
	setembro-10	96		7.079,35		7.079,35	(213.512,54)
9	outubro-10	97		7.862,13		7.862,13	(205.650,41)
	novembro-10	98		7.787,53		7.787,53	(197.862,88)
	dezembro-10	99		7.713,63		7.713,63	(190.149,25)
	janeiro-11	100		7.640,44		7.640,44	(182.508,81)
	fevereiro-11	101		7.567,94		7.567,94	(174.940,87)
	março-11	102		7.496,13		7.496,13	(167.444,75)
	abril-11	103		7.425,00		7.425,00	(160.019,75)
	maio-11	104		7.354,55		7.354,55	(152.665,20)
	junho-11	105		7.284,76		7.284,76	(145.380,44)
	julho-11	106		7.215,64		7.215,64	(138.164,80)
	agosto-11	107		7.147,17		7.147,17	(131.017,63)
setembro-11	108		7.079,35		7.079,35	(123.938,28)	
10	outubro-11	109		9.411,49		9.411,49	(114.526,80)
	novembro-11	110		9.322,18		9.322,18	(105.204,61)
	dezembro-11	111		9.233,73		9.233,73	(95.970,88)
	janeiro-12	112		9.146,11		9.146,11	(86.824,77)
	fevereiro-12	113		9.059,33		9.059,33	(77.765,44)
	março-12	114		8.973,36		8.973,36	(68.792,08)
	abril-12	115		8.888,22		8.888,22	(59.903,86)
	maio-12	116		8.803,88		8.803,88	(51.099,98)
	junho-12	117		8.720,34		8.720,34	(42.379,64)
	julho-12	118		8.637,60		8.637,60	(33.742,05)
	agosto-12	119		8.555,64		8.555,64	(25.186,41)
setembro-12	120		8.474,45		8.474,45	(16.711,96)	
	outubro-12	121	(177.750,00)		639.177,79	461.427,79	444.715,83

Fluxo 7 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Bradesco no dia 22 de Outubro de 2002.

Lote	1	Investimento:	589.000,00
Inflação (ao ano):	12%	Aluguel proposto:	4.671,00
Inflação (ao mês):	0,95%	Taxa de Desconto Residual (ao ano):	12%
Crescimento real anual:	2%	Taxa de Desconto Residual (ao mês):	0,95%
Crescimento real mensal:	0,17%	Rentabilidade:	0,50%

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
	outubro-02	0	(589.000,00)			(589.000,00)	(589.000,00)
1	novembro-02	1		4.671,00		4.671,00	(584.329,00)
	dezembro-02	2		4.626,68		4.626,68	(579.702,32)
	janeiro-03	3		4.582,78		4.582,78	(575.119,55)
	fevereiro-03	4		4.539,29		4.539,29	(570.580,25)
	março-03	5		4.496,22		4.496,22	(566.084,04)
	abril-03	6		4.453,56		4.453,56	(561.630,48)
	maio-03	7		4.411,30		4.411,30	(557.219,18)
	junho-03	8		4.369,44		4.369,44	(552.849,75)
	julho-03	9		4.327,98		4.327,98	(548.521,77)
	agosto-03	10		4.286,91		4.286,91	(544.234,86)
	setembro-03	11		4.246,23		4.246,23	(539.988,62)
	outubro-03	12		4.205,94		4.205,94	(535.782,68)
2	novembro-03	13		4.671,00		4.671,00	(531.111,68)
	dezembro-03	14		4.626,68		4.626,68	(526.485,01)
	janeiro-04	15		4.582,78		4.582,78	(521.902,23)
	fevereiro-04	16		4.539,29		4.539,29	(517.362,94)
	março-04	17		4.496,22		4.496,22	(512.866,72)
	abril-04	18		4.453,56		4.453,56	(508.413,16)
	maio-04	19		4.411,30		4.411,30	(504.001,87)
	junho-04	20		4.369,44		4.369,44	(499.632,43)
	julho-04	21		4.327,98		4.327,98	(495.304,45)
	agosto-04	22		4.286,91		4.286,91	(491.017,54)
	setembro-04	23		4.246,23		4.246,23	(486.771,31)
	outubro-04	24		4.205,94		4.205,94	(482.565,37)
3	novembro-04	25		4.671,00		4.671,00	(477.894,37)
	dezembro-04	26		4.626,68		4.626,68	(473.267,69)
	janeiro-05	27		4.582,78		4.582,78	(468.684,91)
	fevereiro-05	28		4.539,29		4.539,29	(464.145,62)
	março-05	29		4.496,22		4.496,22	(459.649,40)
	abril-05	30		4.453,56		4.453,56	(455.195,85)
	maio-05	31		4.411,30		4.411,30	(450.784,55)
	junho-05	32		4.369,44		4.369,44	(446.415,11)
	julho-05	33		4.327,98		4.327,98	(442.087,14)
	agosto-05	34		4.286,91		4.286,91	(437.800,23)
	setembro-05	35		4.246,23		4.246,23	(433.553,99)
	outubro-05	36		4.205,94		4.205,94	(429.348,05)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
4	novembro-05	37		4.965,09		4.965,09	(424.382,96)
	dezembro-05	38		4.917,98		4.917,98	(419.464,99)
	janeiro-06	39		4.871,31		4.871,31	(414.593,67)
	fevereiro-06	40		4.825,09		4.825,09	(409.768,59)
	março-06	41		4.779,30		4.779,30	(404.989,28)
	abril-06	42		4.733,95		4.733,95	(400.255,33)
	maio-06	43		4.689,03		4.689,03	(395.566,29)
	junho-06	44		4.644,54		4.644,54	(390.921,75)
	julho-06	45		4.600,47		4.600,47	(386.321,28)
	agosto-06	46		4.556,82		4.556,82	(381.764,47)
	setembro-06	47		4.513,58		4.513,58	(377.250,89)
outubro-06	48		4.470,75		4.470,75	(372.780,14)	
5	novembro-06	49		4.965,09		4.965,09	(367.815,05)
	dezembro-06	50		4.917,98		4.917,98	(362.897,07)
	janeiro-07	51		4.871,31		4.871,31	(358.025,76)
	fevereiro-07	52		4.825,09		4.825,09	(353.200,67)
	março-07	53		4.779,30		4.779,30	(348.421,37)
	abril-07	54		4.733,95		4.733,95	(343.687,41)
	maio-07	55		4.689,03		4.689,03	(338.998,38)
	junho-07	56		4.644,54		4.644,54	(334.353,84)
	julho-07	57		4.600,47		4.600,47	(329.753,37)
	agosto-07	58		4.556,82		4.556,82	(325.196,55)
	setembro-07	59		4.513,58		4.513,58	(320.682,97)
outubro-07	60		4.470,75		4.470,75	(316.212,22)	
6	novembro-07	61		4.965,09		4.965,09	(311.247,13)
	dezembro-07	62		4.917,98		4.917,98	(306.329,16)
	janeiro-08	63		4.871,31		4.871,31	(301.457,85)
	fevereiro-08	64		4.825,09		4.825,09	(296.632,76)
	março-08	65		4.779,30		4.779,30	(291.853,45)
	abril-08	66		4.733,95		4.733,95	(287.119,50)
	maio-08	67		4.689,03		4.689,03	(282.430,47)
	junho-08	68		4.644,54		4.644,54	(277.785,92)
	julho-08	69		4.600,47		4.600,47	(273.185,45)
	agosto-08	70		4.556,82		4.556,82	(268.628,64)
	setembro-08	71		4.513,58		4.513,58	(264.115,06)
outubro-08	72		4.470,75		4.470,75	(259.644,31)	
7	novembro-08	73		5.600,73		5.600,73	(254.043,58)
	dezembro-08	74		5.547,59		5.547,59	(248.495,99)
	janeiro-09	75		5.494,95		5.494,95	(243.001,04)
	fevereiro-09	76		5.442,81		5.442,81	(237.558,23)
	março-09	77		5.391,16		5.391,16	(232.167,07)
	abril-09	78		5.340,01		5.340,01	(226.827,07)
	maio-09	79		5.289,34		5.289,34	(221.537,73)
	junho-09	80		5.239,15		5.239,15	(216.298,58)
	julho-09	81		5.189,43		5.189,43	(211.109,15)
	agosto-09	82		5.140,19		5.140,19	(205.968,96)
	setembro-09	83		5.091,42		5.091,42	(200.877,54)
outubro-09	84		5.043,11		5.043,11	(195.834,44)	

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
8	novembro-09	85		5.600,73		5.600,73	(190.233,70)
	dezembro-09	86		5.547,59		5.547,59	(184.686,12)
	janeiro-10	87		5.494,95		5.494,95	(179.191,17)
	fevereiro-10	88		5.442,81		5.442,81	(173.748,36)
	março-10	89		5.391,16		5.391,16	(168.357,20)
	abril-10	90		5.340,01		5.340,01	(163.017,19)
	maio-10	91		5.289,34		5.289,34	(157.727,86)
	junho-10	92		5.239,15		5.239,15	(152.488,71)
	julho-10	93		5.189,43		5.189,43	(147.299,28)
	agosto-10	94		5.140,19		5.140,19	(142.159,09)
	setembro-10	95		5.091,42		5.091,42	(137.067,67)
	outubro-10	96		5.043,11		5.043,11	(132.024,56)
9	novembro-10	97		5.600,73		5.600,73	(126.423,83)
	dezembro-10	98		5.547,59		5.547,59	(120.876,24)
	janeiro-11	99		5.494,95		5.494,95	(115.381,30)
	fevereiro-11	100		5.442,81		5.442,81	(109.938,49)
	março-11	101		5.391,16		5.391,16	(104.547,33)
	abril-11	102		5.340,01		5.340,01	(99.207,32)
	maio-11	103		5.289,34		5.289,34	(93.917,99)
	junho-11	104		5.239,15		5.239,15	(88.678,84)
	julho-11	105		5.189,43		5.189,43	(83.489,41)
	agosto-11	106		5.140,19		5.140,19	(78.349,21)
	setembro-11	107		5.091,42		5.091,42	(73.257,80)
	outubro-11	108		5.043,11		5.043,11	(68.214,69)
10	novembro-11	109		6.704,45		6.704,45	(61.510,24)
	dezembro-11	110		6.640,83		6.640,83	(54.869,41)
	janeiro-12	111		6.577,82		6.577,82	(48.291,60)
	fevereiro-12	112		6.515,40		6.515,40	(41.776,19)
	março-12	113		6.453,58		6.453,58	(35.322,62)
	abril-12	114		6.392,34		6.392,34	(28.930,27)
	maio-12	115		6.331,69		6.331,69	(22.598,59)
	junho-12	116		6.271,61		6.271,61	(16.326,98)
	julho-12	117		6.212,10		6.212,10	(10.114,89)
	agosto-12	118		6.153,15		6.153,15	(3.961,74)
	setembro-12	119		6.094,76		6.094,76	2.133,03
	outubro-12	120		6.036,93		6.036,93	8.169,96
	novembro-12	121	(181.875,00)		455.330,10	273.455,10	281.625,06

Fluxo 8 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Bradesco no dia 25 de Novembro de 2002.

Lote	1	Investimento:	665.000,00
Inflação (ao ano):	12%	Aluguel proposto:	6.215,00
Inflação (ao mês):	0,95%	Taxa de Desconto Residual (ao ano):	12%
Crescimento real anual:	2%	Taxa de Desconto Residual (ao mês):	0,95%
Crescimento real mensal:	0,17%	Rentabilidade:	0,71%

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
	novembro-02	0	(665.000,00)			(665.000,00)	(665.000,00)
1	dezembro-02	1		6.215,00		6.215,00	(658.785,00)
	janeiro-03	2		6.156,03		6.156,03	(652.628,97)
	fevereiro-03	3		6.097,61		6.097,61	(646.531,36)
	março-03	4		6.039,75		6.039,75	(640.491,60)
	abril-03	5		5.982,44		5.982,44	(634.509,16)
	maio-03	6		5.925,68		5.925,68	(628.583,48)
	junho-03	7		5.869,45		5.869,45	(622.714,03)
	julho-03	8		5.813,76		5.813,76	(616.900,27)
	agosto-03	9		5.758,59		5.758,59	(611.141,68)
	setembro-03	10		5.703,95		5.703,95	(605.437,73)
	outubro-03	11		5.649,83		5.649,83	(599.787,90)
	novembro-03	12		5.596,22		5.596,22	(594.191,69)
2	dezembro-03	13		6.215,00		6.215,00	(587.976,69)
	janeiro-04	14		6.156,03		6.156,03	(581.820,66)
	fevereiro-04	15		6.097,61		6.097,61	(575.723,05)
	março-04	16		6.039,75		6.039,75	(569.683,29)
	abril-04	17		5.982,44		5.982,44	(563.700,85)
	maio-04	18		5.925,68		5.925,68	(557.775,17)
	junho-04	19		5.869,45		5.869,45	(551.905,72)
	julho-04	20		5.813,76		5.813,76	(546.091,96)
	agosto-04	21		5.758,59		5.758,59	(540.333,37)
	setembro-04	22		5.703,95		5.703,95	(534.629,42)
	outubro-04	23		5.649,83		5.649,83	(528.979,59)
	novembro-04	24		5.596,22		5.596,22	(523.383,38)
3	dezembro-04	25		6.215,00		6.215,00	(517.168,38)
	janeiro-05	26		6.156,03		6.156,03	(511.012,35)
	fevereiro-05	27		6.097,61		6.097,61	(504.914,74)
	março-05	28		6.039,75		6.039,75	(498.874,98)
	abril-05	29		5.982,44		5.982,44	(492.892,54)
	maio-05	30		5.925,68		5.925,68	(486.966,86)
	junho-05	31		5.869,45		5.869,45	(481.097,41)
	julho-05	32		5.813,76		5.813,76	(475.283,65)
	agosto-05	33		5.758,59		5.758,59	(469.525,06)
	setembro-05	34		5.703,95		5.703,95	(463.821,11)
	outubro-05	35		5.649,83		5.649,83	(458.171,28)
	novembro-05	36		5.596,22		5.596,22	(452.575,07)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
4	dezembro-05	37		6.606,30		6.606,30	(445.968,77)
	janeiro-06	38		6.543,61		6.543,61	(439.425,15)
	fevereiro-06	39		6.481,52		6.481,52	(432.943,63)
	março-06	40		6.420,02		6.420,02	(426.523,61)
	abril-06	41		6.359,10		6.359,10	(420.164,50)
	maio-06	42		6.298,76		6.298,76	(413.865,74)
	junho-06	43		6.239,00		6.239,00	(407.626,74)
	julho-06	44		6.179,80		6.179,80	(401.446,95)
	agosto-06	45		6.121,16		6.121,16	(395.325,79)
	setembro-06	46		6.063,07		6.063,07	(389.262,72)
	outubro-06	47		6.005,54		6.005,54	(383.257,17)
	novembro-06	48		5.948,56		5.948,56	(377.308,62)
5	dezembro-06	49		6.606,30		6.606,30	(370.702,32)
	janeiro-07	50		6.543,61		6.543,61	(364.158,70)
	fevereiro-07	51		6.481,52		6.481,52	(357.677,18)
	março-07	52		6.420,02		6.420,02	(351.257,16)
	abril-07	53		6.359,10		6.359,10	(344.898,05)
	maio-07	54		6.298,76		6.298,76	(338.599,29)
	junho-07	55		6.239,00		6.239,00	(332.360,29)
	julho-07	56		6.179,80		6.179,80	(326.180,50)
	agosto-07	57		6.121,16		6.121,16	(320.059,34)
	setembro-07	58		6.063,07		6.063,07	(313.996,27)
	outubro-07	59		6.005,54		6.005,54	(307.990,72)
	novembro-07	60		5.948,56		5.948,56	(302.042,17)
6	dezembro-07	61		6.606,30		6.606,30	(295.435,87)
	janeiro-08	62		6.543,61		6.543,61	(288.892,25)
	fevereiro-08	63		6.481,52		6.481,52	(282.410,73)
	março-08	64		6.420,02		6.420,02	(275.990,71)
	abril-08	65		6.359,10		6.359,10	(269.631,60)
	maio-08	66		6.298,76		6.298,76	(263.332,84)
	junho-08	67		6.239,00		6.239,00	(257.093,84)
	julho-08	68		6.179,80		6.179,80	(250.914,05)
	agosto-08	69		6.121,16		6.121,16	(244.792,89)
	setembro-08	70		6.063,07		6.063,07	(238.729,82)
	outubro-08	71		6.005,54		6.005,54	(232.724,27)
	novembro-08	72		5.948,56		5.948,56	(226.775,72)
7	dezembro-08	73		7.452,05		7.452,05	(219.323,66)
	janeiro-09	74		7.381,34		7.381,34	(211.942,32)
	fevereiro-09	75		7.311,30		7.311,30	(204.631,02)
	março-09	76		7.241,93		7.241,93	(197.389,09)
	abril-09	77		7.173,21		7.173,21	(190.215,88)
	maio-09	78		7.105,15		7.105,15	(183.110,73)
	junho-09	79		7.037,73		7.037,73	(176.073,00)
	julho-09	80		6.970,95		6.970,95	(169.102,06)
	agosto-09	81		6.904,80		6.904,80	(162.197,25)
	setembro-09	82		6.839,28		6.839,28	(155.357,97)
	outubro-09	83		6.774,39		6.774,39	(148.583,58)
	novembro-09	84		6.710,11		6.710,11	(141.873,48)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
8	dezembro-09	85		7.452,05		7.452,05	(134.421,42)
	janeiro-10	86		7.381,34		7.381,34	(127.040,08)
	fevereiro-10	87		7.311,30		7.311,30	(119.728,78)
	março-10	88		7.241,93		7.241,93	(112.486,85)
	abril-10	89		7.173,21		7.173,21	(105.313,64)
	maio-10	90		7.105,15		7.105,15	(98.208,49)
	junho-10	91		7.037,73		7.037,73	(91.170,76)
	julho-10	92		6.970,95		6.970,95	(84.199,82)
	agosto-10	93		6.904,80		6.904,80	(77.295,02)
	setembro-10	94		6.839,28		6.839,28	(70.455,73)
	outubro-10	95		6.774,39		6.774,39	(63.681,35)
	novembro-10	96		6.710,11		6.710,11	(56.971,24)
9	dezembro-10	97		7.452,05		7.452,05	(49.519,18)
	janeiro-11	98		7.381,34		7.381,34	(42.137,84)
	fevereiro-11	99		7.311,30		7.311,30	(34.826,54)
	março-11	100		7.241,93		7.241,93	(27.584,61)
	abril-11	101		7.173,21		7.173,21	(20.411,40)
	maio-11	102		7.105,15		7.105,15	(13.306,25)
	junho-11	103		7.037,73		7.037,73	(6.268,52)
	julho-11	104		6.970,95		6.970,95	702,42
	agosto-11	105		6.904,80		6.904,80	7.607,22
	setembro-11	106		6.839,28		6.839,28	14.446,51
	outubro-11	107		6.774,39		6.774,39	21.220,89
	novembro-11	108		6.710,11		6.710,11	27.931,00
10	dezembro-11	109		8.920,60		8.920,60	36.851,60
	janeiro-12	110		8.835,96		8.835,96	45.687,56
	fevereiro-12	111		8.752,12		8.752,12	54.439,68
	março-12	112		8.669,07		8.669,07	63.108,75
	abril-12	113		8.586,81		8.586,81	71.695,56
	maio-12	114		8.505,33		8.505,33	80.200,89
	junho-12	115		8.424,63		8.424,63	88.625,51
	julho-12	116		8.344,69		8.344,69	96.970,20
	agosto-12	117		8.265,51		8.265,51	105.235,71
	setembro-12	118		8.187,08		8.187,08	113.422,78
	outubro-12	119		8.109,39		8.109,39	121.532,17
	novembro-12	120		8.032,44		8.032,44	129.564,61
	dezembro-12	121	(270.000,00)		605.839,56	335.839,56	465.404,17

Fluxo 9 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Itaú no dia 26 de Setembro de 2002.

Lote	1	Investimento:	1.908.000,00
Inflação (ao ano):	12%	Aluguel proposto:	19.536,00
Inflação (ao mês):	0,95%	Taxa de Desconto Residual (ao ano):	12%
Crescimento real anual:	2%	Taxa de Desconto Residual (ao mês):	0,95%
Crescimento real mensal:	0,17%	Rentabilidade:	0,90%

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
	setembro-02	0	(1.908.000,00)			(1.908.000,00)	(1.908.000,00)
1	outubro-02	1		19.536,00		19.536,00	(1.888.464,00)
	novembro-02	2		19.350,63		19.350,63	(1.869.113,37)
	dezembro-02	3		19.167,01		19.167,01	(1.849.946,36)
	janeiro-03	4		18.985,14		18.985,14	(1.830.961,22)
	fevereiro-03	5		18.804,99		18.804,99	(1.812.156,22)
	março-03	6		18.626,56		18.626,56	(1.793.529,67)
	abril-03	7		18.449,81		18.449,81	(1.775.079,85)
	maio-03	8		18.274,75		18.274,75	(1.756.805,10)
	junho-03	9		18.101,34		18.101,34	(1.738.703,76)
	julho-03	10		17.929,58		17.929,58	(1.720.774,18)
	agosto-03	11		17.759,45		17.759,45	(1.703.014,72)
	setembro-03	12		17.590,94		17.590,94	(1.685.423,79)
2	outubro-03	13		19.536,00		19.536,00	(1.665.887,79)
	novembro-03	14		19.350,63		19.350,63	(1.646.537,16)
	dezembro-03	15		19.167,01		19.167,01	(1.627.370,15)
	janeiro-04	16		18.985,14		18.985,14	(1.608.385,01)
	fevereiro-04	17		18.804,99		18.804,99	(1.589.580,01)
	março-04	18		18.626,56		18.626,56	(1.570.953,45)
	abril-04	19		18.449,81		18.449,81	(1.552.503,64)
	maio-04	20		18.274,75		18.274,75	(1.534.228,89)
	junho-04	21		18.101,34		18.101,34	(1.516.127,55)
	julho-04	22		17.929,58		17.929,58	(1.498.197,96)
	agosto-04	23		17.759,45		17.759,45	(1.480.438,51)
	setembro-04	24		17.590,94		17.590,94	(1.462.847,57)
3	outubro-04	25		19.536,00		19.536,00	(1.443.311,57)
	novembro-04	26		19.350,63		19.350,63	(1.423.960,95)
	dezembro-04	27		19.167,01		19.167,01	(1.404.793,93)
	janeiro-05	28		18.985,14		18.985,14	(1.385.808,79)
	fevereiro-05	29		18.804,99		18.804,99	(1.367.003,80)
	março-05	30		18.626,56		18.626,56	(1.348.377,24)
	abril-05	31		18.449,81		18.449,81	(1.329.927,43)
	maio-05	32		18.274,75		18.274,75	(1.311.652,68)
	junho-05	33		18.101,34		18.101,34	(1.293.551,33)
	julho-05	34		17.929,58		17.929,58	(1.275.621,75)
	agosto-05	35		17.759,45		17.759,45	(1.257.862,30)
	setembro-05	36		17.590,94		17.590,94	(1.240.271,36)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
4	outubro-05	37		20.766,00		20.766,00	(1.219.505,36)
	novembro-05	38		20.568,96		20.568,96	(1.198.936,41)
	dezembro-05	39		20.373,78		20.373,78	(1.178.562,62)
	janeiro-06	40		20.180,46		20.180,46	(1.158.382,17)
	fevereiro-06	41		19.988,97		19.988,97	(1.138.393,20)
	março-06	42		19.799,30		19.799,30	(1.118.593,90)
	abril-06	43		19.611,43		19.611,43	(1.098.982,47)
	maio-06	44		19.425,34		19.425,34	(1.079.557,13)
	junho-06	45		19.241,02		19.241,02	(1.060.316,12)
	julho-06	46		19.058,44		19.058,44	(1.041.257,67)
	agosto-06	47		18.877,60		18.877,60	(1.022.380,07)
setembro-06	48		18.698,47		18.698,47	(1.003.681,60)	
5	outubro-06	49		20.766,00		20.766,00	(982.915,60)
	novembro-06	50		20.568,96		20.568,96	(962.346,64)
	dezembro-06	51		20.373,78		20.373,78	(941.972,86)
	janeiro-07	52		20.180,46		20.180,46	(921.792,41)
	fevereiro-07	53		19.988,97		19.988,97	(901.803,44)
	março-07	54		19.799,30		19.799,30	(882.004,14)
	abril-07	55		19.611,43		19.611,43	(862.392,71)
	maio-07	56		19.425,34		19.425,34	(842.967,37)
	junho-07	57		19.241,02		19.241,02	(823.726,36)
	julho-07	58		19.058,44		19.058,44	(804.667,91)
	agosto-07	59		18.877,60		18.877,60	(785.790,31)
setembro-07	60		18.698,47		18.698,47	(767.091,84)	
6	outubro-07	61		20.766,00		20.766,00	(746.325,84)
	novembro-07	62		20.568,96		20.568,96	(725.756,88)
	dezembro-07	63		20.373,78		20.373,78	(705.383,10)
	janeiro-08	64		20.180,46		20.180,46	(685.202,65)
	fevereiro-08	65		19.988,97		19.988,97	(665.213,67)
	março-08	66		19.799,30		19.799,30	(645.414,38)
	abril-08	67		19.611,43		19.611,43	(625.802,95)
	maio-08	68		19.425,34		19.425,34	(606.377,61)
	junho-08	69		19.241,02		19.241,02	(587.136,59)
	julho-08	70		19.058,44		19.058,44	(568.078,15)
	agosto-08	71		18.877,60		18.877,60	(549.200,55)
setembro-08	72		18.698,47		18.698,47	(530.502,08)	
7	outubro-08	73		23.424,51		23.424,51	(507.077,57)
	novembro-08	74		23.202,24		23.202,24	(483.875,32)
	dezembro-08	75		22.982,08		22.982,08	(460.893,24)
	janeiro-09	76		22.764,01		22.764,01	(438.129,24)
	fevereiro-09	77		22.548,01		22.548,01	(415.581,23)
	março-09	78		22.334,05		22.334,05	(393.247,18)
	abril-09	79		22.122,13		22.122,13	(371.125,05)
	maio-09	80		21.912,22		21.912,22	(349.212,83)
	junho-09	81		21.704,30		21.704,30	(327.508,54)
	julho-09	82		21.498,35		21.498,35	(306.010,19)
	agosto-09	83		21.294,36		21.294,36	(284.715,83)
setembro-09	84		21.092,30		21.092,30	(263.623,54)	

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
8	outubro-09	85		23.424,51		23.424,51	(240.199,02)
	novembro-09	86		23.202,24		23.202,24	(216.996,78)
	dezembro-09	87		22.982,08		22.982,08	(194.014,70)
	janeiro-10	88		22.764,01		22.764,01	(171.250,69)
	fevereiro-10	89		22.548,01		22.548,01	(148.702,69)
	março-10	90		22.334,05		22.334,05	(126.368,64)
	abril-10	91		22.122,13		22.122,13	(104.246,51)
	maio-10	92		21.912,22		21.912,22	(82.334,29)
	junho-10	93		21.704,30		21.704,30	(60.629,99)
	julho-10	94		21.498,35		21.498,35	(39.131,65)
	agosto-10	95		21.294,36		21.294,36	(17.837,29)
	setembro-10	96		21.092,30		21.092,30	3.255,01
9	outubro-10	97		23.424,51		23.424,51	26.679,52
	novembro-10	98		23.202,24		23.202,24	49.881,76
	dezembro-10	99		22.982,08		22.982,08	72.863,84
	janeiro-11	100		22.764,01		22.764,01	95.627,85
	fevereiro-11	101		22.548,01		22.548,01	118.175,85
	março-11	102		22.334,05		22.334,05	140.509,91
	abril-11	103		22.122,13		22.122,13	162.632,03
	maio-11	104		21.912,22		21.912,22	184.544,25
	junho-11	105		21.704,30		21.704,30	206.248,55
	julho-11	106		21.498,35		21.498,35	227.746,90
	agosto-11	107		21.294,36		21.294,36	249.041,25
setembro-11	108		21.092,30		21.092,30	270.133,55	
10	outubro-11	109		28.040,70		28.040,70	298.174,24
	novembro-11	110		27.774,62		27.774,62	325.948,87
	dezembro-11	111		27.511,08		27.511,08	353.459,94
	janeiro-12	112		27.250,03		27.250,03	380.709,97
	fevereiro-12	113		26.991,46		26.991,46	407.701,43
	março-12	114		26.735,34		26.735,34	434.436,77
	abril-12	115		26.481,66		26.481,66	460.918,43
	maio-12	116		26.230,38		26.230,38	487.148,81
	junho-12	117		25.981,48		25.981,48	513.130,29
	julho-12	118		25.734,95		25.734,95	538.865,24
	agosto-12	119		25.490,76		25.490,76	564.355,99
setembro-12	120		25.248,88		25.248,88	589.604,87	
	outubro-12	121	(630.937,50)		1.904.373,55	1.273.436,05	1.863.040,92

Fluxo 10 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Itaú no dia 06 de Novembro de 2002.

Lote	1	Investimento:	2.043.000,00
Inflação (ao ano):	12%	Aluguel proposto:	22.600,00
Inflação (ao mês):	0,95%	Taxa de Desconto Residual (ao ano):	12%
Crescimento real anual:	2%	Taxa de Desconto Residual (ao mês):	0,95%
Crescimento real mensal:	0,17%	Rentabilidade:	1,07%

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
	novembro-02	0	(2.043.000,00)			(2.043.000,00)	(2.043.000,00)
1	dezembro-02	1		22.600,00		22.600,00	(2.020.400,00)
	janeiro-03	2		22.385,55		22.385,55	(1.998.014,45)
	fevereiro-03	3		22.173,14		22.173,14	(1.975.841,31)
	março-03	4		21.962,75		21.962,75	(1.953.878,56)
	abril-03	5		21.754,35		21.754,35	(1.932.124,22)
	maio-03	6		21.547,92		21.547,92	(1.910.576,29)
	junho-03	7		21.343,46		21.343,46	(1.889.232,83)
	julho-03	8		21.140,94		21.140,94	(1.868.091,90)
	agosto-03	9		20.940,33		20.940,33	(1.847.151,57)
	setembro-03	10		20.741,63		20.741,63	(1.826.409,93)
	outubro-03	11		20.544,82		20.544,82	(1.805.865,11)
	novembro-03	12		20.349,88		20.349,88	(1.785.515,23)
2	dezembro-03	13		22.600,00		22.600,00	(1.762.915,23)
	janeiro-04	14		22.385,55		22.385,55	(1.740.529,68)
	fevereiro-04	15		22.173,14		22.173,14	(1.718.356,54)
	março-04	16		21.962,75		21.962,75	(1.696.393,79)
	abril-04	17		21.754,35		21.754,35	(1.674.639,45)
	maio-04	18		21.547,92		21.547,92	(1.653.091,53)
	junho-04	19		21.343,46		21.343,46	(1.631.748,07)
	julho-04	20		21.140,94		21.140,94	(1.610.607,13)
	agosto-04	21		20.940,33		20.940,33	(1.589.666,80)
	setembro-04	22		20.741,63		20.741,63	(1.568.925,16)
	outubro-04	23		20.544,82		20.544,82	(1.548.380,34)
	novembro-04	24		20.349,88		20.349,88	(1.528.030,47)
3	dezembro-04	25		22.600,00		22.600,00	(1.505.430,47)
	janeiro-05	26		22.385,55		22.385,55	(1.483.044,91)
	fevereiro-05	27		22.173,14		22.173,14	(1.460.871,77)
	março-05	28		21.962,75		21.962,75	(1.438.909,03)
	abril-05	29		21.754,35		21.754,35	(1.417.154,68)
	maio-05	30		21.547,92		21.547,92	(1.395.606,76)
	junho-05	31		21.343,46		21.343,46	(1.374.263,30)
	julho-05	32		21.140,94		21.140,94	(1.353.122,36)
	agosto-05	33		20.940,33		20.940,33	(1.332.182,03)
	setembro-05	34		20.741,63		20.741,63	(1.311.440,40)
	outubro-05	35		20.544,82		20.544,82	(1.290.895,57)
	novembro-05	36		20.349,88		20.349,88	(1.270.545,70)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
4	dezembro-05	37		24.022,91		24.022,91	(1.246.522,79)
	janeiro-06	38		23.794,96		23.794,96	(1.222.727,82)
	fevereiro-06	39		23.569,18		23.569,18	(1.199.158,65)
	março-06	40		23.345,53		23.345,53	(1.175.813,11)
	abril-06	41		23.124,01		23.124,01	(1.152.689,10)
	maio-06	42		22.904,59		22.904,59	(1.129.784,50)
	junho-06	43		22.687,26		22.687,26	(1.107.097,25)
	julho-06	44		22.471,98		22.471,98	(1.084.625,26)
	agosto-06	45		22.258,75		22.258,75	(1.062.366,51)
	setembro-06	46		22.047,54		22.047,54	(1.040.318,97)
	outubro-06	47		21.838,34		21.838,34	(1.018.480,63)
novembro-06	48		21.631,12		21.631,12	(996.849,52)	
5	dezembro-06	49		24.022,91		24.022,91	(972.826,61)
	janeiro-07	50		23.794,96		23.794,96	(949.031,64)
	fevereiro-07	51		23.569,18		23.569,18	(925.462,47)
	março-07	52		23.345,53		23.345,53	(902.116,93)
	abril-07	53		23.124,01		23.124,01	(878.992,92)
	maio-07	54		22.904,59		22.904,59	(856.088,32)
	junho-07	55		22.687,26		22.687,26	(833.401,07)
	julho-07	56		22.471,98		22.471,98	(810.929,08)
	agosto-07	57		22.258,75		22.258,75	(788.670,33)
	setembro-07	58		22.047,54		22.047,54	(766.622,79)
	outubro-07	59		21.838,34		21.838,34	(744.784,45)
novembro-07	60		21.631,12		21.631,12	(723.153,34)	
6	dezembro-07	61		24.022,91		24.022,91	(699.130,42)
	janeiro-08	62		23.794,96		23.794,96	(675.335,46)
	fevereiro-08	63		23.569,18		23.569,18	(651.766,28)
	março-08	64		23.345,53		23.345,53	(628.420,75)
	abril-08	65		23.124,01		23.124,01	(605.296,74)
	maio-08	66		22.904,59		22.904,59	(582.392,14)
	junho-08	67		22.687,26		22.687,26	(559.704,89)
	julho-08	68		22.471,98		22.471,98	(537.232,90)
	agosto-08	69		22.258,75		22.258,75	(514.974,15)
	setembro-08	70		22.047,54		22.047,54	(492.926,61)
	outubro-08	71		21.838,34		21.838,34	(471.088,27)
novembro-08	72		21.631,12		21.631,12	(449.457,15)	
7	dezembro-08	73		27.098,38		27.098,38	(422.358,77)
	janeiro-09	74		26.841,25		26.841,25	(395.517,52)
	fevereiro-09	75		26.586,56		26.586,56	(368.930,96)
	março-09	76		26.334,28		26.334,28	(342.596,68)
	abril-09	77		26.084,40		26.084,40	(316.512,28)
	maio-09	78		25.836,89		25.836,89	(290.675,38)
	junho-09	79		25.591,73		25.591,73	(265.083,65)
	julho-09	80		25.348,90		25.348,90	(239.734,75)
	agosto-09	81		25.108,37		25.108,37	(214.626,38)
	setembro-09	82		24.870,12		24.870,12	(189.756,26)
	outubro-09	83		24.634,13		24.634,13	(165.122,13)
novembro-09	84		24.400,38		24.400,38	(140.721,74)	

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
8	dezembro-09	85		27.098,38		27.098,38	(113.623,36)
	janeiro-10	86		26.841,25		26.841,25	(86.782,11)
	fevereiro-10	87		26.586,56		26.586,56	(60.195,55)
	março-10	88		26.334,28		26.334,28	(33.861,26)
	abril-10	89		26.084,40		26.084,40	(7.776,86)
	maio-10	90		25.836,89		25.836,89	18.060,03
	junho-10	91		25.591,73		25.591,73	43.651,77
	julho-10	92		25.348,90		25.348,90	69.000,67
	agosto-10	93		25.108,37		25.108,37	94.109,04
	setembro-10	94		24.870,12		24.870,12	118.979,16
	outubro-10	95		24.634,13		24.634,13	143.613,29
	novembro-10	96		24.400,38		24.400,38	168.013,67
9	dezembro-10	97		27.098,38		27.098,38	195.112,06
	janeiro-11	98		26.841,25		26.841,25	221.953,31
	fevereiro-11	99		26.586,56		26.586,56	248.539,86
	março-11	100		26.334,28		26.334,28	274.874,15
	abril-11	101		26.084,40		26.084,40	300.958,55
	maio-11	102		25.836,89		25.836,89	326.795,45
	junho-11	103		25.591,73		25.591,73	352.387,18
	julho-11	104		25.348,90		25.348,90	377.736,08
	agosto-11	105		25.108,37		25.108,37	402.844,45
	setembro-11	106		24.870,12		24.870,12	427.714,57
	outubro-11	107		24.634,13		24.634,13	452.348,70
	novembro-11	108		24.400,38		24.400,38	476.749,09
10	dezembro-11	109		32.438,56		32.438,56	509.187,65
	janeiro-12	110		32.130,76		32.130,76	541.318,41
	fevereiro-12	111		31.825,88		31.825,88	573.144,28
	março-12	112		31.523,89		31.523,89	604.668,17
	abril-12	113		31.224,76		31.224,76	635.892,93
	maio-12	114		30.928,48		30.928,48	666.821,41
	junho-12	115		30.635,00		30.635,00	697.456,41
	julho-12	116		30.344,31		30.344,31	727.800,73
	agosto-12	117		30.056,38		30.056,38	757.857,11
	setembro-12	118		29.771,18		29.771,18	787.628,30
	outubro-12	119		29.488,69		29.488,69	817.116,99
	novembro-12	120		29.208,88		29.208,88	846.325,87
	dezembro-12	121	(476.482,50)		2.203.052,94	1.726.570,44	2.572.896,31

Fluxo 11 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Itaú no dia 07 de Novembro de 2002.

Lote	1	Investimento:	2.340.000,00
Inflação (ao ano):	12%	Aluguel proposto:	20.455,00
Inflação (ao mês):	0,95%	Taxa de Desconto Residual (ao ano):	12%
Crescimento real anual:	2%	Taxa de Desconto Residual (ao mês):	0,95%
Crescimento real mensal:	0,17%	Rentabilidade:	0,74%

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
	novembro-02	0	(2.340.000,00)			(2.340.000,00)	(2.340.000,00)
1	dezembro-02	1		20.455,00		20.455,00	(2.319.545,00)
	janeiro-03	2		20.260,91		20.260,91	(2.299.284,09)
	fevereiro-03	3		20.068,66		20.068,66	(2.279.215,44)
	março-03	4		19.878,23		19.878,23	(2.259.337,21)
	abril-03	5		19.689,61		19.689,61	(2.239.647,60)
	maio-03	6		19.502,78		19.502,78	(2.220.144,83)
	junho-03	7		19.317,72		19.317,72	(2.200.827,11)
	julho-03	8		19.134,42		19.134,42	(2.181.692,69)
	agosto-03	9		18.952,85		18.952,85	(2.162.739,83)
	setembro-03	10		18.773,01		18.773,01	(2.143.966,82)
	outubro-03	11		18.594,88		18.594,88	(2.125.371,94)
	novembro-03	12		18.418,44		18.418,44	(2.106.953,50)
2	dezembro-03	13		20.455,00		20.455,00	(2.086.498,50)
	janeiro-04	14		20.260,91		20.260,91	(2.066.237,59)
	fevereiro-04	15		20.068,66		20.068,66	(2.046.168,94)
	março-04	16		19.878,23		19.878,23	(2.026.290,71)
	abril-04	17		19.689,61		19.689,61	(2.006.601,10)
	maio-04	18		19.502,78		19.502,78	(1.987.098,33)
	junho-04	19		19.317,72		19.317,72	(1.967.780,61)
	julho-04	20		19.134,42		19.134,42	(1.948.646,19)
	agosto-04	21		18.952,85		18.952,85	(1.929.693,33)
	setembro-04	22		18.773,01		18.773,01	(1.910.920,32)
	outubro-04	23		18.594,88		18.594,88	(1.892.325,44)
	novembro-04	24		18.418,44		18.418,44	(1.873.907,00)
3	dezembro-04	25		20.455,00		20.455,00	(1.853.452,00)
	janeiro-05	26		20.260,91		20.260,91	(1.833.191,09)
	fevereiro-05	27		20.068,66		20.068,66	(1.813.122,44)
	março-05	28		19.878,23		19.878,23	(1.793.244,21)
	abril-05	29		19.689,61		19.689,61	(1.773.554,60)
	maio-05	30		19.502,78		19.502,78	(1.754.051,82)
	junho-05	31		19.317,72		19.317,72	(1.734.734,11)
	julho-05	32		19.134,42		19.134,42	(1.715.599,69)
	agosto-05	33		18.952,85		18.952,85	(1.696.646,83)
	setembro-05	34		18.773,01		18.773,01	(1.677.873,82)
	outubro-05	35		18.594,88		18.594,88	(1.659.278,94)
	novembro-05	36		18.418,44		18.418,44	(1.640.860,50)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
4	dezembro-05	37		21.742,86		21.742,86	(1.619.117,64)
	janeiro-06	38		21.536,55		21.536,55	(1.597.581,09)
	fevereiro-06	39		21.332,19		21.332,19	(1.576.248,90)
	março-06	40		21.129,77		21.129,77	(1.555.119,12)
	abril-06	41		20.929,28		20.929,28	(1.534.189,85)
	maio-06	42		20.730,68		20.730,68	(1.513.459,16)
	junho-06	43		20.533,98		20.533,98	(1.492.925,19)
	julho-06	44		20.339,13		20.339,13	(1.472.586,05)
	agosto-06	45		20.146,14		20.146,14	(1.452.439,91)
	setembro-06	46		19.954,98		19.954,98	(1.432.484,94)
	outubro-06	47		19.765,63		19.765,63	(1.412.719,31)
novembro-06	48		19.578,08		19.578,08	(1.393.141,23)	
5	dezembro-06	49		21.742,86		21.742,86	(1.371.398,37)
	janeiro-07	50		21.536,55		21.536,55	(1.349.861,83)
	fevereiro-07	51		21.332,19		21.332,19	(1.328.529,63)
	março-07	52		21.129,77		21.129,77	(1.307.399,86)
	abril-07	53		20.929,28		20.929,28	(1.286.470,58)
	maio-07	54		20.730,68		20.730,68	(1.265.739,90)
	junho-07	55		20.533,98		20.533,98	(1.245.205,92)
	julho-07	56		20.339,13		20.339,13	(1.224.866,79)
	agosto-07	57		20.146,14		20.146,14	(1.204.720,65)
	setembro-07	58		19.954,98		19.954,98	(1.184.765,67)
	outubro-07	59		19.765,63		19.765,63	(1.165.000,04)
novembro-07	60		19.578,08		19.578,08	(1.145.421,97)	
6	dezembro-07	61		21.742,86		21.742,86	(1.123.679,11)
	janeiro-08	62		21.536,55		21.536,55	(1.102.142,56)
	fevereiro-08	63		21.332,19		21.332,19	(1.080.810,37)
	março-08	64		21.129,77		21.129,77	(1.059.680,60)
	abril-08	65		20.929,28		20.929,28	(1.038.751,32)
	maio-08	66		20.730,68		20.730,68	(1.018.020,63)
	junho-08	67		20.533,98		20.533,98	(997.486,66)
	julho-08	68		20.339,13		20.339,13	(977.147,52)
	agosto-08	69		20.146,14		20.146,14	(957.001,38)
	setembro-08	70		19.954,98		19.954,98	(937.046,41)
	outubro-08	71		19.765,63		19.765,63	(917.280,78)
novembro-08	72		19.578,08		19.578,08	(897.702,70)	
7	dezembro-08	73		24.526,43		24.526,43	(873.176,27)
	janeiro-09	74		24.293,71		24.293,71	(848.882,56)
	fevereiro-09	75		24.063,19		24.063,19	(824.819,37)
	março-09	76		23.834,86		23.834,86	(800.984,52)
	abril-09	77		23.608,69		23.608,69	(777.375,82)
	maio-09	78		23.384,68		23.384,68	(753.991,15)
	junho-09	79		23.162,78		23.162,78	(730.828,36)
	julho-09	80		22.943,00		22.943,00	(707.885,37)
	agosto-09	81		22.725,30		22.725,30	(685.160,07)
	setembro-09	82		22.509,66		22.509,66	(662.650,41)
	outubro-09	83		22.296,07		22.296,07	(640.354,34)
novembro-09	84		22.084,51		22.084,51	(618.269,83)	

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
8	dezembro-09	85		24.526,43		24.526,43	(593.743,40)
	janeiro-10	86		24.293,71		24.293,71	(569.449,69)
	fevereiro-10	87		24.063,19		24.063,19	(545.386,50)
	março-10	88		23.834,86		23.834,86	(521.551,64)
	abril-10	89		23.608,69		23.608,69	(497.942,95)
	maio-10	90		23.384,68		23.384,68	(474.558,27)
	junho-10	91		23.162,78		23.162,78	(451.395,49)
	julho-10	92		22.943,00		22.943,00	(428.452,49)
	agosto-10	93		22.725,30		22.725,30	(405.727,20)
	setembro-10	94		22.509,66		22.509,66	(383.217,54)
	outubro-10	95		22.296,07		22.296,07	(360.921,47)
	novembro-10	96		22.084,51		22.084,51	(338.836,96)
9	dezembro-10	97		24.526,43		24.526,43	(314.310,53)
	janeiro-11	98		24.293,71		24.293,71	(290.016,82)
	fevereiro-11	99		24.063,19		24.063,19	(265.953,63)
	março-11	100		23.834,86		23.834,86	(242.118,77)
	abril-11	101		23.608,69		23.608,69	(218.510,08)
	maio-11	102		23.384,68		23.384,68	(195.125,40)
	junho-11	103		23.162,78		23.162,78	(171.962,62)
	julho-11	104		22.943,00		22.943,00	(149.019,62)
	agosto-11	105		22.725,30		22.725,30	(126.294,33)
	setembro-11	106		22.509,66		22.509,66	(103.784,67)
	outubro-11	107		22.296,07		22.296,07	(81.488,60)
	novembro-11	108		22.084,51		22.084,51	(59.404,09)
10	dezembro-11	109		29.359,77		29.359,77	(30.044,32)
	janeiro-12	110		29.081,18		29.081,18	(963,14)
	fevereiro-12	111		28.805,23		28.805,23	27.842,09
	março-12	112		28.531,91		28.531,91	56.374,00
	abril-12	113		28.261,17		28.261,17	84.635,17
	maio-12	114		27.993,01		27.993,01	112.628,18
	junho-12	115		27.727,39		27.727,39	140.355,57
	julho-12	116		27.464,29		27.464,29	167.819,86
	agosto-12	117		27.203,69		27.203,69	195.023,55
	setembro-12	118		26.945,56		26.945,56	221.969,11
	outubro-12	119		26.689,88		26.689,88	248.658,98
	novembro-12	120		26.436,62		26.436,62	275.095,60
	dezembro-12	121	(386.250,00)		1.993.957,87	1.607.707,87	1.882.803,47

Fluxo 12 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Santander Banespa no dia 15 de Outubro de 2002.

Lote	1	Investimento:	510.000,00
Inflação (ao ano):	12%	Aluguel proposto:	4.055,00
Inflação (ao mês):	0,95%	Taxa de Desconto Residual (ao ano):	12%
Crescimento real anual:	2%	Taxa de Desconto Residual (ao mês):	0,95%
Crescimento real mensal:	0,17%	Rentabilidade:	-0,08%

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
	outubro-02	0	(510.000,00)			(510.000,00)	(510.000,00)
1	novembro-02	1		4.055,00		4.055,00	(505.945,00)
	dezembro-02	2		4.016,52		4.016,52	(501.928,48)
	janeiro-03	3		3.978,41		3.978,41	(497.950,07)
	fevereiro-03	4		3.940,66		3.940,66	(494.009,41)
	março-03	5		3.903,27		3.903,27	(490.106,14)
	abril-03	6		3.866,23		3.866,23	(486.239,91)
	maio-03	7		3.829,55		3.829,55	(482.410,36)
	junho-03	8		3.793,21		3.793,21	(478.617,15)
	julho-03	9		3.757,21		3.757,21	(474.859,94)
	agosto-03	10		3.721,56		3.721,56	(471.138,37)
	setembro-03	11		3.686,25		3.686,25	(467.452,12)
	outubro-03	12		3.651,27		3.651,27	(463.800,85)
2	novembro-03	13		4.055,00		4.055,00	(459.745,85)
	dezembro-03	14		4.016,52		4.016,52	(455.729,33)
	janeiro-04	15		3.978,41		3.978,41	(451.750,92)
	fevereiro-04	16		3.940,66		3.940,66	(447.810,26)
	março-04	17		3.903,27		3.903,27	(443.906,99)
	abril-04	18		3.866,23		3.866,23	(440.040,76)
	maio-04	19		3.829,55		3.829,55	(436.211,21)
	junho-04	20		3.793,21		3.793,21	(432.418,01)
	julho-04	21		3.757,21		3.757,21	(428.660,79)
	agosto-04	22		3.721,56		3.721,56	(424.939,23)
	setembro-04	23		3.686,25		3.686,25	(421.252,98)
	outubro-04	24		3.651,27		3.651,27	(417.601,71)
3	novembro-04	25		4.055,00		4.055,00	(413.546,71)
	dezembro-04	26		4.016,52		4.016,52	(409.530,18)
	janeiro-05	27		3.978,41		3.978,41	(405.551,77)
	fevereiro-05	28		3.940,66		3.940,66	(401.611,11)
	março-05	29		3.903,27		3.903,27	(397.707,84)
	abril-05	30		3.866,23		3.866,23	(393.841,61)
	maio-05	31		3.829,55		3.829,55	(390.012,07)
	junho-05	32		3.793,21		3.793,21	(386.218,86)
	julho-05	33		3.757,21		3.757,21	(382.461,64)
	agosto-05	34		3.721,56		3.721,56	(378.740,08)
	setembro-05	35		3.686,25		3.686,25	(375.053,83)
	outubro-05	36		3.651,27		3.651,27	(371.402,56)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
4	novembro-05	37		4.310,31		4.310,31	(367.092,25)
	dezembro-05	38		4.269,41		4.269,41	(362.822,85)
	janeiro-06	39		4.228,89		4.228,89	(358.593,95)
	fevereiro-06	40		4.188,77		4.188,77	(354.405,18)
	março-06	41		4.149,02		4.149,02	(350.256,16)
	abril-06	42		4.109,65		4.109,65	(346.146,51)
	maio-06	43		4.070,66		4.070,66	(342.075,86)
	junho-06	44		4.032,03		4.032,03	(338.043,83)
	julho-06	45		3.993,77		3.993,77	(334.050,05)
	agosto-06	46		3.955,88		3.955,88	(330.094,18)
	setembro-06	47		3.918,34		3.918,34	(326.175,84)
outubro-06	48		3.881,16		3.881,16	(322.294,68)	
5	novembro-06	49		4.310,31		4.310,31	(317.984,38)
	dezembro-06	50		4.269,41		4.269,41	(313.714,97)
	janeiro-07	51		4.228,89		4.228,89	(309.486,08)
	fevereiro-07	52		4.188,77		4.188,77	(305.297,31)
	março-07	53		4.149,02		4.149,02	(301.148,29)
	abril-07	54		4.109,65		4.109,65	(297.038,64)
	maio-07	55		4.070,66		4.070,66	(292.967,98)
	junho-07	56		4.032,03		4.032,03	(288.935,95)
	julho-07	57		3.993,77		3.993,77	(284.942,18)
	agosto-07	58		3.955,88		3.955,88	(280.986,30)
	setembro-07	59		3.918,34		3.918,34	(277.067,96)
outubro-07	60		3.881,16		3.881,16	(273.186,80)	
6	novembro-07	61		4.310,31		4.310,31	(268.876,50)
	dezembro-07	62		4.269,41		4.269,41	(264.607,09)
	janeiro-08	63		4.228,89		4.228,89	(260.378,20)
	fevereiro-08	64		4.188,77		4.188,77	(256.189,43)
	março-08	65		4.149,02		4.149,02	(252.040,41)
	abril-08	66		4.109,65		4.109,65	(247.930,76)
	maio-08	67		4.070,66		4.070,66	(243.860,10)
	junho-08	68		4.032,03		4.032,03	(239.828,07)
	julho-08	69		3.993,77		3.993,77	(235.834,30)
	agosto-08	70		3.955,88		3.955,88	(231.878,42)
	setembro-08	71		3.918,34		3.918,34	(227.960,09)
outubro-08	72		3.881,16		3.881,16	(224.078,93)	
7	novembro-08	73		4.862,12		4.862,12	(219.216,81)
	dezembro-08	74		4.815,99		4.815,99	(214.400,82)
	janeiro-09	75		4.770,29		4.770,29	(209.630,53)
	fevereiro-09	76		4.725,02		4.725,02	(204.905,51)
	março-09	77		4.680,19		4.680,19	(200.225,32)
	abril-09	78		4.635,78		4.635,78	(195.589,54)
	maio-09	79		4.591,79		4.591,79	(190.997,75)
	junho-09	80		4.548,22		4.548,22	(186.449,53)
	julho-09	81		4.505,06		4.505,06	(181.944,47)
	agosto-09	82		4.462,32		4.462,32	(177.482,15)
	setembro-09	83		4.419,97		4.419,97	(173.062,18)
outubro-09	84		4.378,03		4.378,03	(168.684,14)	

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
8	novembro-09	85		4.862,12		4.862,12	(163.822,02)
	dezembro-09	86		4.815,99		4.815,99	(159.006,04)
	janeiro-10	87		4.770,29		4.770,29	(154.235,75)
	fevereiro-10	88		4.725,02		4.725,02	(149.510,73)
	março-10	89		4.680,19		4.680,19	(144.830,54)
	abril-10	90		4.635,78		4.635,78	(140.194,76)
	maio-10	91		4.591,79		4.591,79	(135.602,97)
	junho-10	92		4.548,22		4.548,22	(131.054,75)
	julho-10	93		4.505,06		4.505,06	(126.549,68)
	agosto-10	94		4.462,32		4.462,32	(122.087,37)
	setembro-10	95		4.419,97		4.419,97	(117.667,39)
	outubro-10	96		4.378,03		4.378,03	(113.289,36)
9	novembro-10	97		4.862,12		4.862,12	(108.427,24)
	dezembro-10	98		4.815,99		4.815,99	(103.611,25)
	janeiro-11	99		4.770,29		4.770,29	(98.840,97)
	fevereiro-11	100		4.725,02		4.725,02	(94.115,94)
	março-11	101		4.680,19		4.680,19	(89.435,76)
	abril-11	102		4.635,78		4.635,78	(84.799,98)
	maio-11	103		4.591,79		4.591,79	(80.208,18)
	junho-11	104		4.548,22		4.548,22	(75.659,96)
	julho-11	105		4.505,06		4.505,06	(71.154,90)
	agosto-11	106		4.462,32		4.462,32	(66.692,58)
	setembro-11	107		4.419,97		4.419,97	(62.272,61)
	outubro-11	108		4.378,03		4.378,03	(57.894,58)
10	novembro-11	109		5.820,28		5.820,28	(52.074,30)
	dezembro-11	110		5.765,05		5.765,05	(46.309,24)
	janeiro-12	111		5.710,35		5.710,35	(40.598,89)
	fevereiro-12	112		5.656,17		5.656,17	(34.942,72)
	março-12	113		5.602,50		5.602,50	(29.340,23)
	abril-12	114		5.549,34		5.549,34	(23.790,89)
	maio-12	115		5.496,68		5.496,68	(18.294,21)
	junho-12	116		5.444,52		5.444,52	(12.849,69)
	julho-12	117		5.392,86		5.392,86	(7.456,83)
	agosto-12	118		5.341,69		5.341,69	(2.115,14)
	setembro-12	119		5.291,00		5.291,00	3.175,86
	outubro-12	120		5.240,80		5.240,80	8.416,65
	novembro-12	121	(426.975,00)		395.282,29	(31.692,71)	(23.276,06)

Fluxo 13 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Santander Banespa no dia 21 de Novembro de 2002.

Lote	1	Investimento:	2.210.000,00
Inflação (ao ano):	12%	Aluguel proposto:	25.575,00
Inflação (ao mês):	0,95%	Taxa de Desconto Residual (ao ano):	12%
Crescimento real anual:	2%	Taxa de Desconto Residual (ao mês):	0,95%
Crescimento real mensal:	0,17%	Rentabilidade:	1,10%

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
	novembro-02	0	(2.210.000,00)			(2.210.000,00)	(2.210.000,00)
1	dezembro-02	1		25.575,00		25.575,00	(2.184.425,00)
	janeiro-03	2		25.332,32		25.332,32	(2.159.092,68)
	fevereiro-03	3		25.091,95		25.091,95	(2.134.000,72)
	março-03	4		24.853,86		24.853,86	(2.109.146,87)
	abril-03	5		24.618,03		24.618,03	(2.084.528,84)
	maio-03	6		24.384,43		24.384,43	(2.060.144,41)
	junho-03	7		24.153,05		24.153,05	(2.035.991,36)
	julho-03	8		23.923,87		23.923,87	(2.012.067,49)
	agosto-03	9		23.696,86		23.696,86	(1.988.370,63)
	setembro-03	10		23.472,00		23.472,00	(1.964.898,63)
	outubro-03	11		23.249,28		23.249,28	(1.941.649,34)
	novembro-03	12		23.028,68		23.028,68	(1.918.620,67)
2	dezembro-03	13		25.575,00		25.575,00	(1.893.045,67)
	janeiro-04	14		25.332,32		25.332,32	(1.867.713,34)
	fevereiro-04	15		25.091,95		25.091,95	(1.842.621,39)
	março-04	16		24.853,86		24.853,86	(1.817.767,53)
	abril-04	17		24.618,03		24.618,03	(1.793.149,51)
	maio-04	18		24.384,43		24.384,43	(1.768.765,08)
	junho-04	19		24.153,05		24.153,05	(1.744.612,03)
	julho-04	20		23.923,87		23.923,87	(1.720.688,16)
	agosto-04	21		23.696,86		23.696,86	(1.696.991,30)
	setembro-04	22		23.472,00		23.472,00	(1.673.519,29)
	outubro-04	23		23.249,28		23.249,28	(1.650.270,01)
	novembro-04	24		23.028,68		23.028,68	(1.627.241,33)
3	dezembro-04	25		25.575,00		25.575,00	(1.601.666,33)
	janeiro-05	26		25.332,32		25.332,32	(1.576.334,01)
	fevereiro-05	27		25.091,95		25.091,95	(1.551.242,06)
	março-05	28		24.853,86		24.853,86	(1.526.388,20)
	abril-05	29		24.618,03		24.618,03	(1.501.770,17)
	maio-05	30		24.384,43		24.384,43	(1.477.385,74)
	junho-05	31		24.153,05		24.153,05	(1.453.232,69)
	julho-05	32		23.923,87		23.923,87	(1.429.308,83)
	agosto-05	33		23.696,86		23.696,86	(1.405.611,97)
	setembro-05	34		23.472,00		23.472,00	(1.382.139,96)
	outubro-05	35		23.249,28		23.249,28	(1.358.890,68)
	novembro-05	36		23.028,68		23.028,68	(1.335.862,00)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
4	dezembro-05	37		27.185,22		27.185,22	(1.308.676,78)
	janeiro-06	38		26.927,26		26.927,26	(1.281.749,52)
	fevereiro-06	39		26.671,76		26.671,76	(1.255.077,76)
	março-06	40		26.418,67		26.418,67	(1.228.659,09)
	abril-06	41		26.167,99		26.167,99	(1.202.491,09)
	maio-06	42		25.919,69		25.919,69	(1.176.571,40)
	junho-06	43		25.673,74		25.673,74	(1.150.897,66)
	julho-06	44		25.430,13		25.430,13	(1.125.467,53)
	agosto-06	45		25.188,83		25.188,83	(1.100.278,70)
	setembro-06	46		24.949,82		24.949,82	(1.075.328,88)
	outubro-06	47		24.713,07		24.713,07	(1.050.615,81)
novembro-06	48		24.478,58		24.478,58	(1.026.137,23)	
5	dezembro-06	49		27.185,22		27.185,22	(998.952,01)
	janeiro-07	50		26.927,26		26.927,26	(972.024,75)
	fevereiro-07	51		26.671,76		26.671,76	(945.352,99)
	março-07	52		26.418,67		26.418,67	(918.934,32)
	abril-07	53		26.167,99		26.167,99	(892.766,32)
	maio-07	54		25.919,69		25.919,69	(866.846,63)
	junho-07	55		25.673,74		25.673,74	(841.172,89)
	julho-07	56		25.430,13		25.430,13	(815.742,76)
	agosto-07	57		25.188,83		25.188,83	(790.553,93)
	setembro-07	58		24.949,82		24.949,82	(765.604,11)
	outubro-07	59		24.713,07		24.713,07	(740.891,04)
novembro-07	60		24.478,58		24.478,58	(716.412,46)	
6	dezembro-07	61		27.185,22		27.185,22	(689.227,24)
	janeiro-08	62		26.927,26		26.927,26	(662.299,98)
	fevereiro-08	63		26.671,76		26.671,76	(635.628,22)
	março-08	64		26.418,67		26.418,67	(609.209,54)
	abril-08	65		26.167,99		26.167,99	(583.041,55)
	maio-08	66		25.919,69		25.919,69	(557.121,86)
	junho-08	67		25.673,74		25.673,74	(531.448,12)
	julho-08	68		25.430,13		25.430,13	(506.017,99)
	agosto-08	69		25.188,83		25.188,83	(480.829,16)
	setembro-08	70		24.949,82		24.949,82	(455.879,34)
	outubro-08	71		24.713,07		24.713,07	(431.166,26)
novembro-08	72		24.478,58		24.478,58	(406.687,69)	
7	dezembro-08	73		30.665,54		30.665,54	(376.022,15)
	janeiro-09	74		30.374,56		30.374,56	(345.647,60)
	fevereiro-09	75		30.086,34		30.086,34	(315.561,26)
	março-09	76		29.800,86		29.800,86	(285.760,40)
	abril-09	77		29.518,08		29.518,08	(256.242,32)
	maio-09	78		29.237,99		29.237,99	(227.004,33)
	junho-09	79		28.960,56		28.960,56	(198.043,77)
	julho-09	80		28.685,76		28.685,76	(169.358,02)
	agosto-09	81		28.413,56		28.413,56	(140.944,45)
	setembro-09	82		28.143,95		28.143,95	(112.800,50)
	outubro-09	83		27.876,90		27.876,90	(84.923,60)
novembro-09	84		27.612,38		27.612,38	(57.311,22)	

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
8	dezembro-09	85		30.665,54		30.665,54	(26.645,68)
	janeiro-10	86		30.374,56		30.374,56	3.728,87
	fevereiro-10	87		30.086,34		30.086,34	33.815,21
	março-10	88		29.800,86		29.800,86	63.616,07
	abril-10	89		29.518,08		29.518,08	93.134,15
	maio-10	90		29.237,99		29.237,99	122.372,14
	junho-10	91		28.960,56		28.960,56	151.332,70
	julho-10	92		28.685,76		28.685,76	180.018,45
	agosto-10	93		28.413,56		28.413,56	208.432,02
	setembro-10	94		28.143,95		28.143,95	236.575,97
	outubro-10	95		27.876,90		27.876,90	264.452,87
	novembro-10	96		27.612,38		27.612,38	292.065,25
9	dezembro-10	97		30.665,54		30.665,54	322.730,79
	janeiro-11	98		30.374,56		30.374,56	353.105,34
	fevereiro-11	99		30.086,34		30.086,34	383.191,68
	março-11	100		29.800,86		29.800,86	412.992,54
	abril-11	101		29.518,08		29.518,08	442.510,62
	maio-11	102		29.237,99		29.237,99	471.748,61
	junho-11	103		28.960,56		28.960,56	500.709,17
	julho-11	104		28.685,76		28.685,76	529.394,92
	agosto-11	105		28.413,56		28.413,56	557.808,49
	setembro-11	106		28.143,95		28.143,95	585.952,44
	outubro-11	107		27.876,90		27.876,90	613.829,34
	novembro-11	108		27.612,38		27.612,38	641.441,72
10	dezembro-11	109		36.708,68		36.708,68	678.150,40
	janeiro-12	110		36.360,36		36.360,36	714.510,76
	fevereiro-12	111		36.015,34		36.015,34	750.526,11
	março-12	112		35.673,60		35.673,60	786.199,71
	abril-12	113		35.335,10		35.335,10	821.534,81
	maio-12	114		34.999,81		34.999,81	856.534,63
	junho-12	115		34.667,71		34.667,71	891.202,33
	julho-12	116		34.338,75		34.338,75	925.541,09
	agosto-12	117		34.012,92		34.012,92	959.554,01
	setembro-12	118		33.690,18		33.690,18	993.244,19
	outubro-12	119		33.370,50		33.370,50	1.026.614,69
	novembro-12	120		33.053,85		33.053,85	1.059.668,54
	dezembro-12	121	(774.000,00)		2.493.056,59	1.719.056,59	2.778.725,13

Fluxo 14 - análise do lote 51 do leilão realizado pelo Banco Santander Banespa no dia 22 de Novembro de 2002.

Lote	1	Investimento:	1.232.500,00
Inflação (ao ano) :	12%	Aluguel proposto:	13.776,00
Inflação (ao mês) :	0,95%	Taxa de Desconto Residual (ao ano):	12%
Crescimento real anual:	2%	Taxa de Desconto Residual (ao mês):	0,95%
Crescimento real mensal:	0,17%	Rentabilidade:	0,90%

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
	novembro-02	0	(1.232.500,00)			(1.232.500,00)	(1.232.500,00)
1	dezembro-02	1		13.776,00		13.776,00	(1.218.724,00)
	janeiro-03	2		13.645,28		13.645,28	(1.205.078,72)
	fevereiro-03	3		13.515,81		13.515,81	(1.191.562,91)
	março-03	4		13.387,56		13.387,56	(1.178.175,36)
	abril-03	5		13.260,52		13.260,52	(1.164.914,83)
	maio-03	6		13.134,70		13.134,70	(1.151.780,13)
	junho-03	7		13.010,07		13.010,07	(1.138.770,07)
	julho-03	8		12.886,62		12.886,62	(1.125.883,45)
	agosto-03	9		12.764,34		12.764,34	(1.113.119,11)
	setembro-03	10		12.643,22		12.643,22	(1.100.475,89)
	outubro-03	11		12.523,25		12.523,25	(1.087.952,64)
	novembro-03	12		12.404,42		12.404,42	(1.075.548,22)
2	dezembro-03	13		13.776,00		13.776,00	(1.061.772,22)
	janeiro-04	14		13.645,28		13.645,28	(1.048.126,94)
	fevereiro-04	15		13.515,81		13.515,81	(1.034.611,14)
	março-04	16		13.387,56		13.387,56	(1.021.223,58)
	abril-04	17		13.260,52		13.260,52	(1.007.963,05)
	maio-04	18		13.134,70		13.134,70	(994.828,36)
	junho-04	19		13.010,07		13.010,07	(981.818,29)
	julho-04	20		12.886,62		12.886,62	(968.931,67)
	agosto-04	21		12.764,34		12.764,34	(956.167,34)
	setembro-04	22		12.643,22		12.643,22	(943.524,12)
	outubro-04	23		12.523,25		12.523,25	(931.000,87)
	novembro-04	24		12.404,42		12.404,42	(918.596,45)
3	dezembro-04	25		13.776,00		13.776,00	(904.820,45)
	janeiro-05	26		13.645,28		13.645,28	(891.175,16)
	fevereiro-05	27		13.515,81		13.515,81	(877.659,36)
	março-05	28		13.387,56		13.387,56	(864.271,80)
	abril-05	29		13.260,52		13.260,52	(851.011,28)
	maio-05	30		13.134,70		13.134,70	(837.876,58)
	junho-05	31		13.010,07		13.010,07	(824.866,51)
	julho-05	32		12.886,62		12.886,62	(811.979,90)
	agosto-05	33		12.764,34		12.764,34	(799.215,56)
	setembro-05	34		12.643,22		12.643,22	(786.572,34)
	outubro-05	35		12.523,25		12.523,25	(774.049,09)
	novembro-05	36		12.404,42		12.404,42	(761.644,67)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
4	dezembro-05	37		14.643,35		14.643,35	(747.001,32)
	janeiro-06	38		14.504,40		14.504,40	(732.496,92)
	fevereiro-06	39		14.366,77		14.366,77	(718.130,16)
	março-06	40		14.230,45		14.230,45	(703.899,71)
	abril-06	41		14.095,42		14.095,42	(689.804,29)
	maio-06	42		13.961,67		13.961,67	(675.842,63)
	junho-06	43		13.829,19		13.829,19	(662.013,44)
	julho-06	44		13.697,97		13.697,97	(648.315,47)
	agosto-06	45		13.567,99		13.567,99	(634.747,48)
	setembro-06	46		13.439,25		13.439,25	(621.308,24)
	outubro-06	47		13.311,72		13.311,72	(607.996,51)
novembro-06	48		13.185,41		13.185,41	(594.811,10)	
5	dezembro-06	49		14.643,35		14.643,35	(580.167,76)
	janeiro-07	50		14.504,40		14.504,40	(565.663,36)
	fevereiro-07	51		14.366,77		14.366,77	(551.296,59)
	março-07	52		14.230,45		14.230,45	(537.066,14)
	abril-07	53		14.095,42		14.095,42	(522.970,73)
	maio-07	54		13.961,67		13.961,67	(509.009,06)
	junho-07	55		13.829,19		13.829,19	(495.179,87)
	julho-07	56		13.697,97		13.697,97	(481.481,91)
	agosto-07	57		13.567,99		13.567,99	(467.913,92)
	setembro-07	58		13.439,25		13.439,25	(454.474,67)
	outubro-07	59		13.311,72		13.311,72	(441.162,95)
novembro-07	60		13.185,41		13.185,41	(427.977,54)	
6	dezembro-07	61		14.643,35		14.643,35	(413.334,19)
	janeiro-08	62		14.504,40		14.504,40	(398.829,79)
	fevereiro-08	63		14.366,77		14.366,77	(384.463,02)
	março-08	64		14.230,45		14.230,45	(370.232,58)
	abril-08	65		14.095,42		14.095,42	(356.137,16)
	maio-08	66		13.961,67		13.961,67	(342.175,49)
	junho-08	67		13.829,19		13.829,19	(328.346,31)
	julho-08	68		13.697,97		13.697,97	(314.648,34)
	agosto-08	69		13.567,99		13.567,99	(301.080,35)
	setembro-08	70		13.439,25		13.439,25	(287.641,11)
	outubro-08	71		13.311,72		13.311,72	(274.329,38)
novembro-08	72		13.185,41		13.185,41	(261.143,97)	
7	dezembro-08	73		16.518,02		16.518,02	(244.625,95)
	janeiro-09	74		16.361,29		16.361,29	(228.264,66)
	fevereiro-09	75		16.206,04		16.206,04	(212.058,63)
	março-09	76		16.052,26		16.052,26	(196.006,37)
	abril-09	77		15.899,94		15.899,94	(180.106,42)
	maio-09	78		15.749,07		15.749,07	(164.357,35)
	junho-09	79		15.599,63		15.599,63	(148.757,71)
	julho-09	80		15.451,61		15.451,61	(133.306,10)
	agosto-09	81		15.304,99		15.304,99	(118.001,11)
	setembro-09	82		15.159,77		15.159,77	(102.841,34)
	outubro-09	83		15.015,92		15.015,92	(87.825,42)
novembro-09	84		14.873,44		14.873,44	(72.951,98)	

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
8	dezembro-09	85		16.518,02		16.518,02	(56.433,96)
	janeiro-10	86		16.361,29		16.361,29	(40.072,67)
	fevereiro-10	87		16.206,04		16.206,04	(23.866,63)
	março-10	88		16.052,26		16.052,26	(7.814,37)
	abril-10	89		15.899,94		15.899,94	8.085,57
	maio-10	90		15.749,07		15.749,07	23.834,65
	junho-10	91		15.599,63		15.599,63	39.434,28
	julho-10	92		15.451,61		15.451,61	54.885,89
	agosto-10	93		15.304,99		15.304,99	70.190,89
	setembro-10	94		15.159,77		15.159,77	85.350,66
	outubro-10	95		15.015,92		15.015,92	100.366,58
	novembro-10	96		14.873,44		14.873,44	115.240,02
9	dezembro-10	97		16.518,02		16.518,02	131.758,04
	janeiro-11	98		16.361,29		16.361,29	148.119,32
	fevereiro-11	99		16.206,04		16.206,04	164.325,36
	março-11	100		16.052,26		16.052,26	180.377,62
	abril-11	101		15.899,94		15.899,94	196.277,57
	maio-11	102		15.749,07		15.749,07	212.026,64
	junho-11	103		15.599,63		15.599,63	227.626,28
	julho-11	104		15.451,61		15.451,61	243.077,89
	agosto-11	105		15.304,99		15.304,99	258.382,88
	setembro-11	106		15.159,77		15.159,77	273.542,65
	outubro-11	107		15.015,92		15.015,92	288.558,57
	novembro-11	108		14.873,44		14.873,44	303.432,01
10	dezembro-11	109		19.773,17		19.773,17	323.205,18
	janeiro-12	110		19.585,55		19.585,55	342.790,72
	fevereiro-12	111		19.399,70		19.399,70	362.190,43
	março-12	112		19.215,62		19.215,62	381.406,05
	abril-12	113		19.033,29		19.033,29	400.439,34
	maio-12	114		18.852,69		18.852,69	419.292,02
	junho-12	115		18.673,80		18.673,80	437.965,82
	julho-12	116		18.496,61		18.496,61	456.462,43
	agosto-12	117		18.321,09		18.321,09	474.783,52
	setembro-12	118		18.147,25		18.147,25	492.930,77
	outubro-12	119		17.975,05		17.975,05	510.905,82
	novembro-12	120		17.804,49		17.804,49	528.710,32
	dezembro-12	121	(782.625,00)		1.342.887,49	560.262,49	1.088.972,81

Fluxo 15 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Unibanco no dia 07 de Agosto de 2002.

Lote	1	Investimento:	1.179.000,00
Inflação (ao ano):	12%	Aluguel proposto:	10.499,00
Inflação (ao mês):	0,95%	Taxa de Desconto Residual (ao ano):	12%
Crescimento real anual:	2%	Taxa de Desconto Residual (ao mês):	0,95%
Crescimento real mensal:	0,17%	Rentabilidade:	0,69%

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
	julho-02	0	(1.179.000,00)			(1.179.000,00)	(1.179.000,00)
1	agosto-02	1		10.499,00		10.499,00	(1.168.501,00)
	setembro-02	2		10.399,38		10.399,38	(1.158.101,62)
	outubro-02	3		10.300,70		10.300,70	(1.147.800,92)
	novembro-02	4		10.202,96		10.202,96	(1.137.597,96)
	dezembro-02	5		10.106,14		10.106,14	(1.127.491,82)
	janeiro-03	6		10.010,25		10.010,25	(1.117.481,57)
	fevereiro-03	7		9.915,26		9.915,26	(1.107.566,31)
	março-03	8		9.821,18		9.821,18	(1.097.745,13)
	abril-03	9		9.727,99		9.727,99	(1.088.017,14)
	maio-03	10		9.635,68		9.635,68	(1.078.381,45)
	junho-03	11		9.544,25		9.544,25	(1.068.837,20)
	julho-03	12		9.453,69		9.453,69	(1.059.383,51)
2	agosto-03	13		10.499,00		10.499,00	(1.048.884,51)
	setembro-03	14		10.399,38		10.399,38	(1.038.485,14)
	outubro-03	15		10.300,70		10.300,70	(1.028.184,44)
	novembro-03	16		10.202,96		10.202,96	(1.017.981,48)
	dezembro-03	17		10.106,14		10.106,14	(1.007.875,33)
	janeiro-04	18		10.010,25		10.010,25	(997.865,09)
	fevereiro-04	19		9.915,26		9.915,26	(987.949,82)
	março-04	20		9.821,18		9.821,18	(978.128,64)
	abril-04	21		9.727,99		9.727,99	(968.400,65)
	maio-04	22		9.635,68		9.635,68	(958.764,97)
	junho-04	23		9.544,25		9.544,25	(949.220,72)
	julho-04	24		9.453,69		9.453,69	(939.767,03)
3	agosto-04	25		10.499,00		10.499,00	(929.268,03)
	setembro-04	26		10.399,38		10.399,38	(918.868,65)
	outubro-04	27		10.300,70		10.300,70	(908.567,95)
	novembro-04	28		10.202,96		10.202,96	(898.364,99)
	dezembro-04	29		10.106,14		10.106,14	(888.258,85)
	janeiro-05	30		10.010,25		10.010,25	(878.248,60)
	fevereiro-05	31		9.915,26		9.915,26	(868.333,34)
	março-05	32		9.821,18		9.821,18	(858.512,15)
	abril-05	33		9.727,99		9.727,99	(848.784,17)
	maio-05	34		9.635,68		9.635,68	(839.148,48)
	junho-05	35		9.544,25		9.544,25	(829.604,23)
	julho-05	36		9.453,69		9.453,69	(820.150,54)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
4	agosto-02	37		11.160,02		11.160,02	(808.990,52)
	setembro-02	38		11.054,13		11.054,13	(797.936,39)
	outubro-02	39		10.949,24		10.949,24	(786.987,15)
	novembro-02	40		10.845,34		10.845,34	(776.141,81)
	dezembro-02	41		10.742,43		10.742,43	(765.399,37)
	janeiro-03	42		10.640,50		10.640,50	(754.758,87)
	fevereiro-03	43		10.539,54		10.539,54	(744.219,34)
	março-03	44		10.439,53		10.439,53	(733.779,81)
	abril-03	45		10.340,47		10.340,47	(723.439,34)
	maio-03	46		10.242,35		10.242,35	(713.196,99)
	junho-03	47		10.145,16		10.145,16	(703.051,82)
julho-03	48		10.048,90		10.048,90	(693.002,92)	
5	agosto-02	49		11.160,02		11.160,02	(681.842,90)
	setembro-02	50		11.054,13		11.054,13	(670.788,77)
	outubro-02	51		10.949,24		10.949,24	(659.839,53)
	novembro-02	52		10.845,34		10.845,34	(648.994,19)
	dezembro-02	53		10.742,43		10.742,43	(638.251,75)
	janeiro-03	54		10.640,50		10.640,50	(627.611,25)
	fevereiro-03	55		10.539,54		10.539,54	(617.071,72)
	março-03	56		10.439,53		10.439,53	(606.632,19)
	abril-03	57		10.340,47		10.340,47	(596.291,72)
	maio-03	58		10.242,35		10.242,35	(586.049,37)
	junho-03	59		10.145,16		10.145,16	(575.904,20)
julho-03	60		10.048,90		10.048,90	(565.855,30)	
6	agosto-02	61		11.160,02		11.160,02	(554.695,28)
	setembro-02	62		11.054,13		11.054,13	(543.641,15)
	outubro-02	63		10.949,24		10.949,24	(532.691,91)
	novembro-02	64		10.845,34		10.845,34	(521.846,57)
	dezembro-02	65		10.742,43		10.742,43	(511.104,13)
	janeiro-03	66		10.640,50		10.640,50	(500.463,63)
	fevereiro-03	67		10.539,54		10.539,54	(489.924,10)
	março-03	68		10.439,53		10.439,53	(479.484,57)
	abril-03	69		10.340,47		10.340,47	(469.144,10)
	maio-03	70		10.242,35		10.242,35	(458.901,75)
	junho-03	71		10.145,16		10.145,16	(448.756,58)
julho-03	72		10.048,90		10.048,90	(438.707,68)	
7	agosto-02	73		12.588,76		12.588,76	(426.118,93)
	setembro-02	74		12.469,30		12.469,30	(413.649,62)
	outubro-02	75		12.350,99		12.350,99	(401.298,64)
	novembro-02	76		12.233,79		12.233,79	(389.064,85)
	dezembro-02	77		12.117,71		12.117,71	(376.947,14)
	janeiro-03	78		12.002,72		12.002,72	(364.944,42)
	fevereiro-03	79		11.888,83		11.888,83	(353.055,58)
	março-03	80		11.776,02		11.776,02	(341.279,56)
	abril-03	81		11.664,28		11.664,28	(329.615,28)
	maio-03	82		11.553,60		11.553,60	(318.061,68)
	junho-03	83		11.443,97		11.443,97	(306.617,71)
julho-03	84		11.335,38		11.335,38	(295.282,33)	

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
8	agosto-02	85		12.588,76		12.588,76	(282.693,57)
	setembro-02	86		12.469,30		12.469,30	(270.224,26)
	outubro-02	87		12.350,99		12.350,99	(257.873,28)
	novembro-02	88		12.233,79		12.233,79	(245.639,49)
	dezembro-02	89		12.117,71		12.117,71	(233.521,78)
	janeiro-03	90		12.002,72		12.002,72	(221.519,06)
	fevereiro-03	91		11.888,83		11.888,83	(209.630,23)
	março-03	92		11.776,02		11.776,02	(197.854,20)
	abril-03	93		11.664,28		11.664,28	(186.189,92)
	maio-03	94		11.553,60		11.553,60	(174.636,32)
	junho-03	95		11.443,97		11.443,97	(163.192,35)
julho-03	96		11.335,38		11.335,38	(151.856,97)	
9	agosto-02	97		12.588,76		12.588,76	(139.268,21)
	setembro-02	98		12.469,30		12.469,30	(126.798,90)
	outubro-02	99		12.350,99		12.350,99	(114.447,92)
	novembro-02	100		12.233,79		12.233,79	(102.214,13)
	dezembro-02	101		12.117,71		12.117,71	(90.096,42)
	janeiro-03	102		12.002,72		12.002,72	(78.093,70)
	fevereiro-03	103		11.888,83		11.888,83	(66.204,87)
	março-03	104		11.776,02		11.776,02	(54.428,84)
	abril-03	105		11.664,28		11.664,28	(42.764,56)
	maio-03	106		11.553,60		11.553,60	(31.210,96)
	junho-03	107		11.443,97		11.443,97	(19.766,99)
julho-03	108		11.335,38		11.335,38	(8.431,61)	
10	agosto-02	109		15.069,58		15.069,58	6.637,97
	setembro-02	110		14.926,59		14.926,59	21.564,56
	outubro-02	111		14.784,95		14.784,95	36.349,51
	novembro-02	112		14.644,66		14.644,66	50.994,16
	dezembro-02	113		14.505,70		14.505,70	65.499,86
	janeiro-03	114		14.368,06		14.368,06	79.867,92
	fevereiro-03	115		14.231,72		14.231,72	94.099,64
	março-03	116		14.096,68		14.096,68	108.196,32
	abril-03	117		13.962,92		13.962,92	122.159,24
	maio-03	118		13.830,43		13.830,43	135.989,67
	junho-03	119		13.699,19		13.699,19	149.688,86
julho-03	120		13.569,20		13.569,20	163.258,07	
	agosto-12	121	(360.000,00)		1.023.444,82	663.444,82	826.702,88

Fluxo 16 - análise do lote 1 do leilão realizado pelo Banco Unibanco no dia 15 de Outubro de 2002.

Lote	1	Investimento:	567.000,00
Inflação (ao ano):	12%	Aluguel proposto:	4.780,00
Inflação (ao mês):	0,95%	Taxa de Desconto Residual (ao ano):	12%
Crescimento real anual:	2%	Taxa de Desconto Residual (ao mês):	0,95%
Crescimento real mensal:	0,17%	Rentabilidade:	0,56%

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
	outubro-02	0	(567.000,00)			(567.000,00)	(567.000,00)
1	novembro-02	1		4.780,00		4.780,00	(562.220,00)
	dezembro-02	2		4.734,64		4.734,64	(557.485,36)
	janeiro-03	3		4.689,72		4.689,72	(552.795,64)
	fevereiro-03	4		4.645,22		4.645,22	(548.150,42)
	março-03	5		4.601,14		4.601,14	(543.549,28)
	abril-03	6		4.557,48		4.557,48	(538.991,80)
	maio-03	7		4.514,24		4.514,24	(534.477,56)
	junho-03	8		4.471,40		4.471,40	(530.006,16)
	julho-03	9		4.428,97		4.428,97	(525.577,19)
	agosto-03	10		4.386,95		4.386,95	(521.190,24)
	setembro-03	11		4.345,32		4.345,32	(516.844,92)
	outubro-02	12		4.304,09		4.304,09	(512.540,83)
2	novembro-02	13		4.780,00		4.780,00	(507.760,83)
	dezembro-02	14		4.734,64		4.734,64	(503.026,19)
	janeiro-03	15		4.689,72		4.689,72	(498.336,47)
	fevereiro-03	16		4.645,22		4.645,22	(493.691,25)
	março-03	17		4.601,14		4.601,14	(489.090,11)
	abril-03	18		4.557,48		4.557,48	(484.532,63)
	maio-03	19		4.514,24		4.514,24	(480.018,40)
	junho-03	20		4.471,40		4.471,40	(475.546,99)
	julho-03	21		4.428,97		4.428,97	(471.118,02)
	agosto-03	22		4.386,95		4.386,95	(466.731,07)
	setembro-03	23		4.345,32		4.345,32	(462.385,75)
	outubro-02	24		4.304,09		4.304,09	(458.081,66)
3	novembro-02	25		4.780,00		4.780,00	(453.301,66)
	dezembro-02	26		4.734,64		4.734,64	(448.567,02)
	janeiro-03	27		4.689,72		4.689,72	(443.877,30)
	fevereiro-03	28		4.645,22		4.645,22	(439.232,09)
	março-03	29		4.601,14		4.601,14	(434.630,95)
	abril-03	30		4.557,48		4.557,48	(430.073,46)
	maio-03	31		4.514,24		4.514,24	(425.559,23)
	junho-03	32		4.471,40		4.471,40	(421.087,83)
	julho-03	33		4.428,97		4.428,97	(416.658,85)
	agosto-03	34		4.386,95		4.386,95	(412.271,91)
	setembro-03	35		4.345,32		4.345,32	(407.926,59)
	outubro-02	36		4.304,09		4.304,09	(403.622,50)

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
4	novembro-02	37		5.080,95		5.080,95	(398.541,55)
	dezembro-02	38		5.032,74		5.032,74	(393.508,81)
	janeiro-03	39		4.984,99		4.984,99	(388.523,82)
	fevereiro-03	40		4.937,68		4.937,68	(383.586,14)
	março-03	41		4.890,83		4.890,83	(378.695,31)
	abril-03	42		4.844,42		4.844,42	(373.850,88)
	maio-03	43		4.798,46		4.798,46	(369.052,43)
	junho-03	44		4.752,92		4.752,92	(364.299,50)
	julho-03	45		4.707,82		4.707,82	(359.591,68)
	agosto-03	46		4.663,15		4.663,15	(354.928,53)
	setembro-03	47		4.618,90		4.618,90	(350.309,62)
5	outubro-02	48		4.575,08		4.575,08	(345.734,54)
	novembro-02	49		5.080,95		5.080,95	(340.653,59)
	dezembro-02	50		5.032,74		5.032,74	(335.620,85)
	janeiro-03	51		4.984,99		4.984,99	(330.635,87)
	fevereiro-03	52		4.937,68		4.937,68	(325.698,18)
	março-03	53		4.890,83		4.890,83	(320.807,35)
	abril-03	54		4.844,42		4.844,42	(315.962,93)
	maio-03	55		4.798,46		4.798,46	(311.164,47)
	junho-03	56		4.752,92		4.752,92	(306.411,55)
	julho-03	57		4.707,82		4.707,82	(301.703,73)
	agosto-03	58		4.663,15		4.663,15	(297.040,57)
6	setembro-03	59		4.618,90		4.618,90	(292.421,67)
	outubro-02	60		4.575,08		4.575,08	(287.846,59)
	novembro-02	61		5.080,95		5.080,95	(282.765,64)
	dezembro-02	62		5.032,74		5.032,74	(277.732,90)
	janeiro-03	63		4.984,99		4.984,99	(272.747,91)
	fevereiro-03	64		4.937,68		4.937,68	(267.810,23)
	março-03	65		4.890,83		4.890,83	(262.919,40)
	abril-03	66		4.844,42		4.844,42	(258.074,98)
	maio-03	67		4.798,46		4.798,46	(253.276,52)
	junho-03	68		4.752,92		4.752,92	(248.523,60)
	julho-03	69		4.707,82		4.707,82	(243.815,77)
7	agosto-03	70		4.663,15		4.663,15	(239.152,62)
	setembro-03	71		4.618,90		4.618,90	(234.533,71)
	outubro-02	72		4.575,08		4.575,08	(229.958,64)
	novembro-02	73		5.731,43		5.731,43	(224.227,21)
	dezembro-02	74		5.677,04		5.677,04	(218.550,17)
	janeiro-03	75		5.623,17		5.623,17	(212.926,99)
	fevereiro-03	76		5.569,82		5.569,82	(207.357,17)
	março-03	77		5.516,97		5.516,97	(201.840,21)
	abril-03	78		5.464,62		5.464,62	(196.375,59)
	maio-03	79		5.412,76		5.412,76	(190.962,82)
	junho-03	80		5.361,40		5.361,40	(185.601,42)
julho-03	81		5.310,53		5.310,53	(180.290,89)	
agosto-03	82		5.260,14		5.260,14	(175.030,75)	
setembro-03	83		5.210,23		5.210,23	(169.820,52)	
outubro-02	84		5.160,79		5.160,79	(164.659,73)	

Ano	Meses	Mês	Investimento	Receita de aluguel	Residual	Movimento	Fluxo de Caixa
8	novembro-02	85		5.731,43		5.731,43	(158.928,30)
	dezembro-02	86		5.677,04		5.677,04	(153.251,26)
	janeiro-03	87		5.623,17		5.623,17	(147.628,09)
	fevereiro-03	88		5.569,82		5.569,82	(142.058,27)
	março-03	89		5.516,97		5.516,97	(136.541,30)
	abril-03	90		5.464,62		5.464,62	(131.076,68)
	maio-03	91		5.412,76		5.412,76	(125.663,92)
	junho-03	92		5.361,40		5.361,40	(120.302,51)
	julho-03	93		5.310,53		5.310,53	(114.991,98)
	agosto-03	94		5.260,14		5.260,14	(109.731,84)
	setembro-03	95		5.210,23		5.210,23	(104.521,61)
9	outubro-02	96		5.160,79		5.160,79	(99.360,82)
	novembro-02	97		5.731,43		5.731,43	(93.629,40)
	dezembro-02	98		5.677,04		5.677,04	(87.952,35)
	janeiro-03	99		5.623,17		5.623,17	(82.329,18)
	fevereiro-03	100		5.569,82		5.569,82	(76.759,36)
	março-03	101		5.516,97		5.516,97	(71.242,39)
	abril-03	102		5.464,62		5.464,62	(65.777,78)
	maio-03	103		5.412,76		5.412,76	(60.365,01)
	junho-03	104		5.361,40		5.361,40	(55.003,61)
	julho-03	105		5.310,53		5.310,53	(49.693,08)
	agosto-03	106		5.260,14		5.260,14	(44.432,94)
10	setembro-03	107		5.210,23		5.210,23	(39.222,71)
	outubro-02	108		5.160,79		5.160,79	(34.061,92)
	novembro-02	109		6.860,90		6.860,90	(27.201,02)
	dezembro-02	110		6.795,80		6.795,80	(20.405,22)
	janeiro-03	111		6.731,31		6.731,31	(13.673,91)
	fevereiro-03	112		6.667,44		6.667,44	(7.006,47)
	março-03	113		6.604,18		6.604,18	(402,29)
	abril-03	114		6.541,51		6.541,51	6.139,22
	maio-03	115		6.479,44		6.479,44	12.618,66
	junho-03	116		6.417,96		6.417,96	19.036,61
	julho-03	117		6.357,06		6.357,06	25.393,67
	agosto-03	118		6.296,74		6.296,74	31.690,41
	setembro-03	119		6.236,99		6.236,99	37.927,40
	outubro-02	120		6.177,81		6.177,81	44.105,21
	novembro-12	121	(211.968,75)		465.955,45	253.986,70	298.091,90

LISTA DE REFERÊNCIAS

ABUNAHMAN, Sérgio Antônio. **Arbitramentos de Aluguéis**. In: Abunahman, Sérgio Antônio. Curso Básico de Engenharia Legal e de Avaliações. São Paulo - PINI, set/2001. p. 83-114.

ALLEN, Marcus T.; Swisher, Judith. **An anlysis of the Price Formation Process at a HUD (Housing and Urban Development) Auction**. Journal of Real Estate Research, 2000.

DAVID, Fernando Lopes. **Praça, Leilão & Arrematação (Legislação, Jurisprudência e Modelos Práticos)**. 1.ed.. São Paulo - Iglu Editora, 2000. 428p.

KASSAI, José Roberto et al. **Retorno de Investimentos - Abordagem Matemática e Contábil do Lucro Empresarial**. 2.ed. São Paulo - Editora Atlas, 2000. 256p.

ROCHA LIMA JR., J. **Arbitragem de valor de portfólios de base imobiliária**. São Paulo - EPSUSP, 1994. 47 p. (Boletim Técnico da Escola Politécnica da USP. Departamento de Engenharia de Construção Civil, BT/PCC/132).

_____. **Princípios para a análise de qualidade de empreendimentos - o caso dos empreendimentos de base imobiliária**. São Paulo - EPSUSP, 1995. 72 p. (Boletim Técnico da Escola Politécnica da USP. Departamento de Engenharia de Construção Civil, BT/PCC/153).

_____. **O conceito de taxa de retorno**. São Paulo - EPSUSP, 1996a. 64 p. (Boletim Técnico da Escola Politécnica da USP. Departamento de Engenharia de Construção Civil, BT/PCC/158).

_____. **Formação de taxa de retorno em empreendimentos de base imobiliária.** São Paulo - EPUSP, 1998. 33 p. (Boletim Técnico da Escola Politécnica da USP. Departamento de Engenharia de Construção Civil, BT/PCC/218).

_____. **Arbitragem de valor de hotéis.** São Paulo - EPSUSP, 2000b. 55 p. (Boletim Técnico da Escola Politécnica da USP. Departamento de Engenharia de Construção Civil, BT/PCC/267).

MOREIRA, Alberto Lélío. **Princípios de Engenharia de Avaliações.** 4ª edição. São Paulo - PINI, junho/1997.

TAKAOKA, V. Marcelo. **Método para *rating* de volatilidade dos indicadores da qualidade de valores mobiliários resultantes da securitização de empreendimentos de base imobiliária.** 2003.156 p. Dissertação de Mestrado em Engenharia Civil – Escola Politécnica da Universidade de São Paulo, São Paulo. Disponível em: <<http://www.realestate.br/publicacoes.htm>>. Acesso em: 03 novembro de 2003.

ZUKERMAN, Mauro. 2002, **Marco nos Leilões Brasileiros.** São Paulo. 12 de fev. 2003. Setorial Agência Estado. Disponível em: <<http://www.aesetorial.com.br/construcao/artigos/2003/fev/12/250.htm#>>. Acesso em: 12 maio, 2003.