

INVITEL S.A.



LAUDO DE AVALIAÇÃO

RJ-0236/09-01

1/3 VIAS



**LAUDO:** RJ-0236/09-01

**DATA BASE:** 31 de março de 2008.

**SOLICITANTE:** **TELEMAR NORTE LESTE S.A.**, com sede na Rua General Polidoro, nº 99, Botafogo, cidade do Rio de Janeiro, RJ, inscrita no CNPJ sob o n.º 33.000.118/0001-79, doravante denominada **TMAR**.

**OBJETO:** **INVITEL S.A.**, com sede na Rua General Polidoro, nº 99, 5º andar (parte), Botafogo, na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.465.782/0001-60, doravante denominada **INVITEL**.

**OBJETIVO:** Cálculo do valor das ações de INVITEL, para atender o Art. 256 § 1º da Lei 6.404/76 (Lei das S.A.), em função da aquisição de 100% das ações de INVITEL.



## SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL Ltda. foi contratada pela TMAR para cálculo do valor das ações de INVITEL, para atender o Art. 256, II § 1º da Lei 6.404/76 (Lei das S.A.), em função da aquisição de 100% das ações de INVITEL, sendo a avaliação feita através das metodologias citadas na Lei 6.404/76 (Lei das S.A.) em seu artigo 256, II:

- a) Cotação média das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os 90 (noventa) dias anteriores à data da contratação;
- b) Valor de patrimônio líquido da ação, avaliado o patrimônio a preços de mercado;
- c) Valor do lucro líquido por ação.

Os procedimentos técnicos empregados no presente laudo estão de acordo com os critérios estabelecidos pelas normas de avaliação.

O quadro abaixo apresenta o resumo dos resultados calculados, comparando o valor de aquisição com o maior dos três valores encontrados:

Valor da cotação média das ações em bolsa nos últimos 90 dias	
Não se aplica nesta análise	
Valor do Patrimônio Líquido por ação, avaliado a preços de mercado:	Comparação com o valor de aquisição
R\$ 1,71	1,37x
Valor do Lucro Líquido por ação	
R\$ 0,09	
Valor de aquisição por ação	
R\$ 2,35	



## ÍNDICE

1	INTRODUÇÃO	4
2	AVALIAÇÃO DA INVITEL	7
2.1	METODOLOGIAS UTILIZADAS	7
2.2	CARACTERIZAÇÃO DA INVITEL	9
2.3	AVALIAÇÃO - COTAÇÃO MÉDIA DAS AÇÕES EM BOLSA	15
2.4	AVALIAÇÃO - VALOR DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO	16
2.5	AVALIAÇÃO - VALOR DO LUCRO LÍQUIDO POR AÇÃO	32
2.6	AVALIAÇÃO - VALOR DE AQUISIÇÃO POR AÇÃO DE INVITEL	33
3	CONCLUSÃO	34
4	RELAÇÃO DE ANEXOS	36



## 1 INTRODUÇÃO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL Ltda., doravante denominada APSIS, com sede na Rua da Assembleia, nº 35, 12º andar, Centro, na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº. 27.281.922/0001-70, foi contratada pela TMAR para atender o Art. 256, II § 1º da Lei 6.404/76 (Lei das S.A.), em função da aquisição de 100% das ações de INVITEL.

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

- Demonstrações financeiras da INVITEL na data base;
- Demonstrações financeiras da BRASIL TELECOM PARTICIPAÇÕES S.A. (BRTP) na data base;
- Demonstrações financeiras de BRASIL TELECOM S.A. (BRTO) na data base;
- Demonstrações financeiras da INVITEL nos dois últimos anos de exercícios sociais.

Além das fontes acima citadas, tomamos como base os ajustes a mercado produzidos nos laudos RJ\_0093/09 e RJ\_0184/09, cujas datas bases são 31/12/08 e 31/05/09 respectivamente.

A equipe da APSIS é constituída pelos seguintes profissionais:

- AMILCAR DE CASTRO  
gerente de projetos
- ANA CRISTINA FRANÇA DE SOUZA  
engenheira civil  
pós-graduada em ciências contábeis (CREA/RJ 91.1.03043-4)
- CLAUDIO MARÇAL DE FREITAS  
contador (CRC/RJ 55029/O-1)
- FLAVIO LUIZ PEREIRA  
contador (CRC/RJ 022016-O-9)
- LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA  
engenheiro mecânico  
mestrado em administração de empresas (CREA/RJ 89.1.00165-1)
- MARGARETH GUIZAN DA SILVA OLIVEIRA  
engenheira civil, (CREA/RJ 91.1.03035-3)
- RICARDO DUARTE CARNEIRO MONTEIRO  
engenheiro civil  
pós-graduado em engenharia econômica (CREA/RJ 30137-D)
- SÉRGIO FREITAS DE SOUZA  
economista (CORECON/RJ 23521-0)



## PRINCÍPIOS E RESSALVAS

O presente relatório obedece criteriosamente os princípios fundamentais descritos a seguir:

- Os consultores e avaliadores não têm inclinação pessoal em relação à matéria envolvida neste relatório e tampouco dela auferem qualquer vantagem.
  - Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste relatório.
  - O relatório foi elaborado pela APSIS e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e respectivas conclusões.
  - Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes das mesmas estão contidas no referido relatório.
  - No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
  - O relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, que afetam as análises, opiniões e conclusões contidas no mesmo.
  - A APSIS assume total responsabilidade sobre a matéria de Engenharia de Avaliações, incluídas as implícitas, para o exercício de suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.
- Para efeito de projeção, partimos do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, atingindo o ativo objeto do trabalho em questão, que não os listados no presente relatório.
  - O presente relatório atende a especificações e critérios estabelecidos pela NB 5676 da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT) e pelo USPAP (*Uniform Standards of Professional Appraisal Practice*), além das exigências impostas por diferentes órgãos, tais como: Ministério da Fazenda, Banco Central, Banco do Brasil, CVM (Comissão de Valores Mobiliários), SUSEP (Superintendência de Seguros Privados), RIR/99 etc.
  - O laudo foi elaborado com a estrita observância dos postulados constantes dos Códigos de Ética Profissional do CONFEA - Conselho Federal de Engenharia, Arquitetura e Agronomia e do Instituto de Engenharia Legal;
  - O presente laudo está sujeito ao processo interno de aprovação que consiste em:
    - i) Recebimento e análise dos dados públicos e do cliente;
    - ii) Modelagem dos dados e verificação das inconsistências;
    - iii) Elaboração dos Relatórios de Avaliação pela equipe técnica;
    - iv) Aprovação dos Relatórios e cálculos correlatos pela Diretoria;
    - v) Produção do Relatório Final;
    - vi) Arquivamento padronizado de todo o material;



## LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste relatório, a APSIS utilizou informações e dados históricos auditados por terceiros ou não auditados e dados projetados não auditados, fornecidos por escrito ou verbalmente pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas. Assim, a APSIS assumiu como verdadeiros os dados e informações obtidos para este relatório e não tem qualquer responsabilidade com relação a sua veracidade.
- O escopo deste trabalho não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores.
- Nosso trabalho foi desenvolvido unicamente para o uso do solicitante e seus acionistas, visando ao objetivo já descrito. Portanto, este relatório não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada, sem aprovação prévia e por escrito da APSIS, ficando ressalvado que o solicitante poderá publicar, circular, reproduzir, divulgar e utilizar este documento para fins de cumprimento da legislação e normas aplicáveis às companhias abertas.
- Não nos responsabilizamos por perdas ocasionais ao solicitante, a seus acionistas, diretores, credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste relatório.
- As análises e as conclusões contidas neste relatório baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais futuras, tais como: valores praticados pelo mercado, preços de venda, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens operacionais etc. Assim, os resultados futuros podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa contida neste relatório.



## 2 AVALIAÇÃO DA INVITEL

### 2.1 METODOLOGIAS UTILIZADAS

#### ABORDAGEM DE MERCADO: COTAÇÃO EM BOLSA

Esta metodologia visa a avaliar uma empresa pela soma de todas as suas ações a preços de mercado. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao final do período, a uma taxa de retorno exigida, em um Mercado Financeiro Ideal, esta abordagem indicaria o valor correto da empresa para os investidores.

#### ABORDAGEM DOS ATIVOS - PL A MERCADO

Esta metodologia é derivada dos princípios contábeis geralmente aceitos (PCGA), onde as demonstrações financeiras são preparadas com base no princípio do custo histórico, ou custo de aquisição. Devido a este princípio e ao princípio fundamental da contabilidade, o valor contábil dos ativos de uma empresa menos o valor contábil de seus passivos é igual ao valor contábil do seu patrimônio líquido.

Por outro lado, os princípios básicos de economia nos permitem criar a seguinte técnica de avaliação: o valor definido para os ativos menos o valor definido para os passivos é igual ao valor definido para o patrimônio líquido de uma empresa. Dentro de uma perspectiva de

avaliação, as definições relevantes de valor são aquelas apropriadas ao objetivo da avaliação.

A abordagem dos ativos, portanto, visa a avaliar uma empresa pelo ajuste do valor contábil (saldo líquido) aos seus respectivos valores justos de mercado. Os ativos e passivos julgados relevantes são avaliados pelo valor justo de mercado, sendo feita a comparação entre este valor e seu valor contábil (saldo líquido).

Estes ajustes, devidamente analisados, são somados ao valor do Patrimônio Líquido contábil, determinando assim o valor de mercado da empresa pela abordagem dos ativos. O valor justo de mercado da empresa será o valor do Patrimônio Líquido, considerados os ajustes encontrados para os ativos e passivos avaliados.

#### ABORDAGEM DA RENDA: RENTABILIDADE FUTURA

Esta metodologia define a rentabilidade futura da empresa pelo lucro líquido projetado e trazendo este resultado a valor presente.

O período projetivo do lucro líquido é determinado levando-se em consideração o tempo que a empresa levará para apresentar uma atividade operacional estável, ou seja, sem variações operacionais



julgadas relevantes. O lucro líquido é então trazido a valor presente, utilizando-se uma taxa de desconto, que irá refletir o risco associado ao mercado, empresa e estrutura de capital.

### PROJEÇÃO PARA RESULTADOS FUTUROS

Para o cálculo da rentabilidade futura, utilizou-se como medida de renda o Lucro Líquido, onde:

---

Lucro antes de itens não-caixa, juros e impostos (EBITDA)

( - ) Itens não-caixa (depreciação e amortização)

( = ) Lucro líquido antes dos impostos (EBIT)

( - ) Imposto de Renda e Contribuição Social (IR/CSSL)

( = ) Lucro líquido depois dos impostos

---

### VALOR RESIDUAL

Após o término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os resultados a serem gerados após o último ano da projeção e seus respectivos crescimentos. O valor residual da empresa (perpetuidade) geralmente é estimado pelo uso do modelo de crescimento constante. Este modelo assume que, após o fim do período projetivo, o lucro líquido terá um crescimento perpétuo constante. Este modelo calcula o valor da perpetuidade no último ano do período

projetivo, através do modelo de progressão geométrica, transportando-o, em seguida, para o primeiro ano de projeção.

### TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto a ser utilizada para calcular a valor presente dos lucros líquidos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores considerando que a empresa será financiada parte por capital próprio, o que exigirá uma rentabilidade maior que a obtida numa aplicação de risco padrão, e parte por capital de terceiros.



## 2.2 CARACTERIZAÇÃO DA INVITEL

A INVITEL foi constituída em 9 de março de 1998, sob a denominação social de Opportunity Iud S.A., com o objetivo de participar do bloco de controle da Solpart Participações S.A. (“Solpart”), na data base deste laudo era controladora direta da Brasil Telecom Participações S.A. (“Brasil Telecom Participações”) e indireta da Brasil Telecom S.A. (“Brasil Telecom”). A Brasil Telecom e suas controladas atuam nos segmentos de telefonia fixa local, telefonia fixa de longa distância nacional e internacional, telefonia móvel, transmissão de dados, data center e internet.

A Brasil Telecom Participações S.A. é uma *holding* que possui capital aberto e cujas ações são negociadas na BM&FBOVESPA sob os códigos BRTP3 e BRTP4 e na Bolsa de Valores de Nova York sob o código BRP. Seu único ativo é a Brasil Telecom S.A., uma das maiores empresas do setor de telecomunicações da América Latina, com serviços nas áreas de telefonia fixa e móvel, soluções de dados, internet, vídeo e *data center*, unidade de negócios que fornece infra-estrutura de informática e telecom para outras empresas. A estrutura societária do Grupo Brasil Telecom encontra-se no Sumário Executivo deste laudo.

No Brasil, a Brasil Telecom presta serviço de telefonia a milhões de brasileiros residentes na chamada Região II, que compreende os estados do Acre, Rondônia, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Tocantins, Goiás, Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul, além do Distrito Federal. Com sede em Brasília (DF) e aproximadamente 20 mil funcionários em

seu quadro, a sua base de clientes compreende 8,1 milhões de terminais fixos em serviço, mais de 5,6 milhões de acessos móveis, 282 mil terminais de uso público e 1,8 milhão de acessos ADSL (banda larga).

A empresa, a primeira completa no ramo de telecomunicações no Brasil, atende de forma integrada a todas as demandas do mercado e integra suas operações fixa e móvel, dados e voz, longa distância nacional e internacional, data center, internet grátis, banda larga e acesso discado em soluções convergentes para casa, empresa e cidade.

Desde 1998, a Brasil Telecom presta serviços de telefonia fixa local no Distrito Federal e nos estados do Acre, Rondônia, Tocantins, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás, Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul. Em julho de 1999, passou a oferecer o código CSP 14 para ligações interurbanas e em janeiro de 2004 o CSP 14 passou a operar para todo o País e em ligações internacionais. Além disso, provê conexão à internet em alta velocidade com o Turbo, que usa a tecnologia ADSL para que você e a sua empresa tenham acesso rápido à rede sem ocupar sua linha telefônica, e oferece conteúdo 100% banda larga pelo provedor BrTurbo e BrTurbo Empresas. Adicionalmente, oferece mobilidade para acessar a rede sem fio, com o BrTurbo ASAS. Para acesso discado à internet, a Brasil Telecom oferece o iBest, o segundo maior provedor gratuito do mercado brasileiro.



Em 2004, a empresa foi autorizada pela Anatel a prestar o Serviço Móvel Pessoal (SMP) na Região II, lançando ao público a operação de telefonia móvel com um agressivo plano de negócios voltado à convergência, além de ofertas inovadoras que possibilitaram a conquista de 14,4% de participação de mercado em pouco menos de quatro anos de operação.

Os provedores de acesso à internet (iG, iBest e BrTurbo) que formam o Internet Group, unidade de Internet da Brasil Telecom, possuíam em 2007 cerca de 1,4 milhão de clientes banda larga e mais de 4 milhões de clientes *dial-up* (conexão discada). Esse número torna o portal o terceiro maior em audiência nacional, com mais de 11,2 milhões de *unique visitors* residenciais mensais, segundo o método de mensuração de domicílios que acessam a internet no período.

As empresas iG compreendem as sociedades Internet Group (Cayman) Limited (“iG Cayman”), iG Participações S.A. (“iG Part”) e Internet Group do Brasil S.A. (“iG Brasil”).

A iG Brasil tem sua operação baseada no provimento de acesso à Internet, tanto discado quanto banda larga. Também provê serviços de valor agregado voltado para o mercado residencial e empresarial, incluindo o acelerador de conexão à Internet. Além desses serviços, a iG Brasil também conta com a venda de espaço publicitário em seu portal.

Através da Brasil Telecom Cabos Submarinos (“Globenet”), possui 22 mil quilômetros de cabos submarinos interligando o Brasil à Venezuela, às Bermudas e à América do Norte, com pontos de presença no Rio de Janeiro, em Fortaleza, em Caracas, em Miami, em Nova York e nas Bermudas. Essa rede fortalece o posicionamento de liderança do grupo no mercado de comunicação de dados.

A subsidiária Brasil Telecom Comunicação Multimídia atua, dentre outras, nas três principais cidades do País fora da região de concessão: São Paulo, Rio de Janeiro e Belo Horizonte, com ênfase nos mercados corporativo e empresarial. Ambas as empresas oferecem soluções completas de abrangência nacional e internacional, incluindo Cyber Data Center.

Para reforçar ainda mais a sua posição como provedora líder em telecomunicações, a Brasil Telecom adquiriu todo o sistema de cabos submarinos de fibra óptica do grupo Globenet, interligando pontos de conexão nos Estados Unidos, Ilhas Bermudas, Brasil e Venezuela. Com a aquisição da MetroRED, provedora de serviços de rede privada de telecomunicações por redes digitais de fibra óptica, a Brasil Telecom passou a oferecer acesso aos maiores clientes corporativos do País nos grandes centros urbanos nacionais como São Paulo, Rio e Belo Horizonte, além de Porto Alegre, Curitiba, Brasília e internacionais.

Outra subsidiária da empresa é a Vant, que tem por objeto a prestação de serviços de comunicação multimídia, aquisição e cessão onerosa de capacidades e demais meios, tendo como área de atuação as principais



capitais brasileiras. Esta subsidiária foi adquirida também com objetivo de ampliar a oferta de soluções ao mercado corporativo em todo o território nacional.

Ampliando suas operações, a Brasil Telecom investiu na Brasil Telecom Call Center S.A. (“BrT Call Center”), anteriormente denominada Santa Bárbara dos Pinhais S.A.. Esta empresa presta serviços de centrais de atendimento a terceiros, compreendendo as áreas de atendimento a clientes, *telemarketing* ativo e passivo e serviços de treinamento, suporte e consultoria e atividades afins, dentre outros. Sua atividade operacional teve início no mês de novembro de 2007, na prestação de serviços de *call center* à Brasil Telecom S.A. e às sociedades controladas desta, que demandam esse tipo de serviço. Anteriormente, os serviços de *call center* eram realizados de forma terceirizada.

Para prestar serviços de gerenciamento, controle e assessoria no desenvolvimento e venda de produtos e serviços financeiros, a empresa constituiu, em julho de 2008, a BrT Card Serviços Financeiros Ltda. A integralização de seu capital social ocorreu em 17 de setembro de 2008, com a participação de 99,99% pertencente à Sociedade. A BrTI detém a participação restante. Na data de encerramento do exercício, a BrT Card possuía somente aplicações financeiras de liquidez imediata, originadas dos recursos da integralização de capital e não havia iniciado suas atividades operacionais.

Este portfólio diversificado contribui para que a companhia consiga manter uma extensa base de clientes, com necessidades tão distintas como as de

assinantes residenciais e as de clientes corporativos. Este cenário desafiador exige uma reação por parte da companhia para manter a inovação de sua oferta. A Brasil Telecom foi pioneira no lançamento de produtos como: o IPTV (transmissão de filmes sob demanda usando a rede de banda larga como plataforma); o Único (aparelho celular que transmite o sinal pela rede fixa no ambiente residencial, reduzindo os custos de utilização para o assinante); e o Pula-Pula (minutos gratuitos em função do volume de tráfego recebido).

No ano de 2008, a Brasil Telecom continuou sua trajetória de lançamento de produtos inovadores, como os serviços de telefonia móvel de terceira geração e os pacotes convergentes de minutos para telefone fixo e celular. A busca pela inovação se faz importante num mercado cada vez mais competitivo. Competição impulsionada pelo início da portabilidade numérica em todo o País. Abaixo seguem alguns números do resultado de 2008.





## TELEFONIA FIXA

No que tange ao serviço de telefonia fixa, em 2008, houve um aumento da competição, seja por empresas de TV por assinatura, seja por outras empresas de telefonia fixa, seja por operadoras móveis que se posicionaram no mercado com planos e soluções alternativas à telefonia fixa tradicional. No ano constatou-se a continuidade da redução da penetração da telefonia fixa, como consequência do fenômeno de migração fixo-móvel. Adicionalmente, o ano foi marcado pelo aumento da competição devido à portabilidade numérica.

Dentro deste ambiente competitivo, a Brasil Telecom focou suas principais ações na manutenção e na lucratividade de sua base de terminais, bem como na expansão das ofertas de produtos e de planos alternativos.

Ao final de 2008, a Brasil Telecom contava com cerca de 4 milhões de linhas em planos alternativos locais de telefonia fixa. A companhia vem mantendo a sua posição de liderança no mercado de longa distância e registrou uma participação média de mercado de 90% no segmento intra-setorial e 85,2% no segmento inter-setorial. A Brasil Telecom encerrou 2008 com 65,7% de participação de mercado no segmento inter-regional e 40,4% no segmento internacional.

Dentre os planos de longa distância podem ser destacados: “14 Simples”, com franquia de 30 minutos para ligações de longa distância nacional; “14 Meu Perfil”, com tarifa diferenciada para ligações dentro do estado; e “14 Minhas Cidades”, com tarifas mais econômicas para três cidades à escolha do cliente.

## TELEFONIA MÓVEL

Em 2008, a Brasil Telecom Móvel completou quatro anos de operação e superou a marca de 5,6 mil assinantes, sendo 919 pós-pago e 4.626 pré-pago. A companhia vem incrementando sua receita neste segmento criando funcionalidades por meio de serviços e conteúdos de internet como: Orkut, Glu (jogos), Som Livre (músicas) e Discovery. Foram firmadas ainda parcerias com empresas de conteúdo como: Dada.net, Blinko, Spin My Mobile, Flycell, Ligaki, Memo, Sony Pictures, Neo Network e Móbile Streams, além de disponibilizar, por meio da solução da Nokia Intellisynk, o pacote de e-mail “Escritório Móvel”. Foram realizadas também diversas promoções e ações nos serviços e conteúdos já disponíveis aos clientes.

## COMUNICAÇÃO DE DADOS

A Brasil Telecom obteve 1.806 mil acessos ao final do ano no segmento banda larga (ADSL).

## Produtos Convergentes

Seguindo as exigências de uma enorme gama de consumidores, a Brasil Telecom tem investido no desenvolvimento de soluções que conjuguem serviços de voz fixa e móvel, banda larga e imagem. Sendo assim, a companhia estabeleceu uma parceria com a SKY, que permitiu a oferta de pacotes que incluíam a TV Digital por assinatura.

**Telefone Único** - Utiliza tecnologia CTP (*Cordless Telephony Profile*), permitindo que os serviços de voz da telefonia fixa e da móvel possam ser utilizados no mesmo aparelho celular. Com o produto, a Brasil Telecom fideliza a base de clientes da telefonia fixa, aumenta a participação de



mercado da telefonia móvel, oferece novos serviços de valor agregado, incentiva a venda de planos pós-pagos e potencializa a eficiência das redes fixa e celular.

**Cartão Único** - Este cartão possibilita ao cliente, através da aquisição de créditos (R\$ 15, R\$ 20, R\$ 30 e R\$ 60), efetuar a recarga em todos os serviços pré-pagos, terminais fixos (AICE, Controle Total e Ligmix) e móveis da Brasil Telecom.

**PABX Virtual Único** - O PABX Virtual Único é uma solução convergente para atender às necessidades empresariais. Com ele, o cliente não tem mais os custos de aquisição, operação e manutenção do equipamento PABX, pois toda esta infra-estrutura fica na própria Brasil Telecom. Com isso, a Companhia se torna a primeira operadora a convergir telefones fixos e móveis como ramais.

**Quadruple Play: Parceria SKY** - Nesta parceria comercial com a SKY, a Brasil Telecom oferece pacotes com telefonia fixa, móvel, banda larga e o serviço de TV Digital por assinatura. Essa oferta consolidou-se ao longo de 2007 como um diferencial competitivo frente às demais ofertas *Triple Play* da concorrência. O pacote contribui com aproximadamente 10% do total de vendas de banda larga da Brasil Telecom.

#### **Provedores de Internet**

O Internet Group, que compreende as atividades dos provedores iG, iBest e BrTurbo, é o maior provedor de acesso à internet no Brasil, com 4 milhões de usuários de acesso discado gratuito, e o segundo maior provedor de banda larga no mercado brasileiro.

De acordo com o Ibope/NetRatings de dezembro de 2007, o Internet Group alcançou o terceiro lugar entre os principais concorrentes nacionais, com mais de 11,2 milhões de visitantes residenciais únicos, o que representa um crescimento anual de 43%.

#### **Destaques Financeiros**

No consolidado, a Brasil Telecom fechou o ano de 2007 com uma receita bruta de R\$ 15.997 milhões e EBITDA de R\$ 3.814 milhões, o que representou uma margem EBITDA de 34,5%, ante 34% em 2006. O lucro líquido registrado foi de R\$ 797 milhões.

Ao final de 2007, a dívida bruta consolidada da Brasil Telecom totalizava R\$ 4.383,4 milhões, dos quais 88,7% estavam alocados no longo prazo.

O CAPEX em 2007 foi de R\$ 1.399 milhões, dos quais R\$ 1.120 milhões foram investidos em telefonia fixa, incluindo voz, dados, tecnologia da informação e regulatório, e R\$ 279 milhões em telefonia móvel.



Abaixo seguem alguns números por segmento da operacional BrT:

2008				
	Tel. Fixa e Comunicação de Dados	Telefonia Móvel	Internet	Call Center
Receita Operacional Bruta	14.844.896	2.560.789	453.807	246.383
Deduções da Receita Bruta	-4.958.335	-679.038	-61.632	-15.785
Receita Operacional Líquida	9.886.561	1.881.751	392.175	230.598
Custos dos Serviços Prestados e Mercadorias Vendidas	-5.186.658	-1.512.338	-54.572	-211.563
Lucro Bruto	4.699.903	369.413	337.603	19.035
Despesas Operacionais, Líquidas	-2.545.651	-617.927	-382.074	-27.590
Comercialização dos Serviços	-951.810	-525.005	-264.848	-7.705
Despesas Gerais e Administrativas	-1.210.315	-135.721	-75.936	-18.226
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	-383.526	42.799	-41.290	-1.659
Lucro (Prejuízo) Operacional Antes das Receitas (Despesas) Financeiras	2.154.252	-248.514	-44.471	-8.555
Contas a Receber de Clientes	2.053.175	200.174	93.414	55.160
Estoques	4.764	49.284	-	-
Imobilizado e Intangível, Líquidos	5.268.918	2.122.081	143.343	-



## 2.3 AVALIAÇÃO - COTAÇÃO MÉDIA DAS AÇÕES EM BOLSA

O preço de negociação da ação é uma referência importante para o valor de um ativo. Esta metodologia de avaliação pode ser utilizada para determinação do valor de mercado nas seguintes circunstâncias:

- As ações da empresa avaliada são negociadas em Bolsa de Valores e possuem liquidez; e
- A empresa avaliada possui cobertura de departamentos de pesquisa de ações de bancos de investimento, minimizando riscos da não consideração de perspectivas de crescimento e rentabilidade na precificação de suas ações pelo mercado.

Apesar de as ações de INVITEL estarem em bolsa, estas não possuem liquidez e nem são acompanhadas pelos participantes de mercado, portanto esta metodologia não se aplica a esta análise.



## 2.4 AVALIAÇÃO - VALOR DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

### AVALIAÇÃO INVITEL

O presente laudo foi elaborado com a finalidade de atender à legislação vigente, no contexto de aquisição das ações de INVITEL, conforme Fato Relevante da INVITEL emitido em 25 de abril de 2008.

### EVENTOS E AJUSTES CONSIDERADOS NA AVALIAÇÃO

As Demonstrações Contábeis tomadas como base para o presente laudo foram preparadas pela Sociedade. O quadro a seguir apresenta os critérios gerais definidos para avaliação de cada conta e/ou grupo de contas das empresas envolvidas na operação:

GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
GERAL	Contas com valor inferior a R\$500 mil não foram analisadas, mantendo-se o valor contábil, com exceção daquelas consolidadas em algum grupo específico.	Valor de mercado idêntico ao contábil.
Disponibilidades	Representados por: <ul style="list-style-type: none"><li>• Caixa e Bancos</li><li>• Equivalentes a Caixa - Investimentos de curto prazo, com vencimentos originais de noventa dias ou menos e prontamente conversíveis em caixa.</li></ul>	Valor de mercado idêntico ao contábil por estar próximo do valor justo.
Aplicações Financeiras	Representado por aplicações em títulos, classificadas da seguinte forma: <ul style="list-style-type: none"><li>• Mantidos para negociação</li><li>• Mantidos até o vencimento</li><li>• Disponíveis para venda</li></ul>	Valor de mercado idêntico ao contábil por não ter apresentado sinal de ajuste, após os cálculos efetuados.



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
Contas a Receber de Clientes	<p>Representado substancialmente por:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Serviços a faturar</li><li>• Serviços faturados</li><li>• Vendas de mercadorias</li><li>• Provisão para créditos de liquidação duvidosa - Constituída com base em análises individuais e em análises de grupos de ativos de risco semelhante, cujo critério adotado para a constituição da provisão considera a apuração dos percentuais de perdas ocorridas em cada faixa de vencimento de contas a receber e, a partir desses percentuais de perdas, são estimadas as perdas futuras sobre o atual saldo de contas a receber.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Contas de créditos com usuários dos serviços de telecomunicações, faturadas e não faturadas, registradas pelo valor da tarifa ou do serviço na data da sua prestação, cujo valor contábil não difere do valor justo.</li><li>• As contas a receber decorrentes da comercialização de aparelhos celulares e acessórios estão registradas pelos valores das vendas realizadas, no momento da entrega e aceitação do cliente, reduzida ao valor recuperável cuja provisão é estabelecida quando há evidência objetiva da não realização dos valores devidos de acordo com os termos originais dos créditos constituídos.</li><li>• Créditos baixados contra a provisão e créditos provisionados. O ajuste a mercado foi apurado com base na</li></ul>



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
		<p>aplicação do percentual de 5% sobre esses créditos. Este percentual é o resultado da avaliação do valor de mercado tomando-se em conjunto os seguintes parâmetros:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>➤ Percentual histórico de recuperação;</li><li>➤ Percentual de créditos securitizados;</li><li>➤ Percentual de recuperação do setor; e</li><li>➤ Conjuntura atual do setor.</li></ul>
Estoques	Representado substancialmente por aparelhos celulares e acessórios para revenda, líquido de provisão para perdas ou para ajustes à previsão em que os mesmos deverão ser realizados.	Valor de mercado idêntico ao valor contábil.
Empréstimos e Financiamentos	Representado por: <ul style="list-style-type: none"><li>• Mútuo entre controladas</li><li>• Empréstimos e financ. referentes a repasses de recursos financeiros para a empresa produtora de listas telefônicas e incidem variação do IGP-DI.</li></ul>	Valor de mercado idêntico ao valor contábil.



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
Instrumentos Financeiros Derivativos (Ativo e Passivo)	<p>Representados por:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Ativo - Opções de Dólar</li><li>• Passivo:<ul style="list-style-type: none"><li>➢ Opções de Dólar</li><li>➢ <i>Swaps</i> de Moeda Cruzada - Iene x CDI</li></ul></li></ul> <p>Operações de proteção cambial contratadas junto a instituições financeiras para minimizar os riscos dos empréstimos e financiamentos contratados em moeda estrangeira, sem alavancagem, em razão da possibilidade de existirem flutuações nas taxas de câmbio que possam aumentar os saldos dos mesmos. Da parcela em moeda estrangeira da dívida em moeda estrangeira 61,2% está coberta por esta modalidade de operação e aplicações financeiras em moeda estrangeira.</p>	Valor de mercado idêntico ao contábil por estar próximo ao valor justo.
Tributos Diferidos e a Compensar	<p>Representado por:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos - Apurados sobre diferenças temporárias, prejuízos fiscais e base negativa da contribuição social e contabilizados até o limite da existência de lucro tributável futuro em nível suficiente para utilização</li></ul>	O saldo contábil foi ajustado pela reversão da provisão ao valor recuperável da controlada Brt Participações S.A., tendo em vista a revisão do cenário de recuperação dos seus créditos em função da reestruturação societária.



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
	<p>total ou parcial dos tributos diferidos.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Créditos Tributários - Compostos por:<ul style="list-style-type: none"><li>➤ ICMS</li><li>➤ IRPJ/CS</li><li>➤ PIS e COFINS</li><li>➤ Outros</li><li>➤ Provisão ao Valor Recuperável - Corresponde a parcela dos créditos tributários compensáveis em período superior aos próximos dez anos.</li></ul></li></ul> <p>O ICMS a compensar é decorrente, em sua maior parte, dos créditos constituídos na aquisição de bens para o ativo imobilizado, Lei Complementar nº 102/00.</p>	<p>Para os demais créditos tributários foi mantido o valor contábil tendo em vista o resultado dos estudos do cenário futuro indicar a sua recuperação.</p>



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
Depósitos Judiciais	<p>Representado pelos saldos dos depósitos judiciais relacionados a contingências com grau de risco de perda POSSÍVEL e REMOTA, cujos valores não são provisionados. Os depósitos estão vinculados às seguintes contingências:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Trabalhistas</li><li>• Tributárias</li><li>• Cíveis</li></ul> <p>Os depósitos judiciais vinculados a provisões passivas para contingências com grau de risco PROVÁVEL, estão apresentados de forma dedutiva de tais provisões.</p>	Valor de mercado idêntico ao valor contábil.
Dividendos e Juros sobre Capital a Receber	Representado pelo valor dos dividendos e juros sobre o capital a receber de controladas.	Valor de mercado idêntico ao valor contábil.
Despesas Pagas Antecipadamente	<p>Representado por:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Prêmios de seguros e</li><li>• Pagamentos antecipados:<ul style="list-style-type: none"><li>➢ Propaganda e publicidade</li><li>➢ Serviços de manutenção de equipamentos de processamento de dados e software</li><li>➢ Aluguéis de cabos, dutos e faixa de domínio</li><li>➢ IPTU</li><li>➢ Outros</li></ul></li></ul>	Os saldos foram anulados.



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
Outros	Substancialmente representadas por: <ul style="list-style-type: none"><li>• Fundos de Pensão - Contribuições Futuras a Compensar</li><li>• Adiantamentos Recuperáveis</li><li>• Outros Ativos</li></ul>	Valor de mercado idêntico ao valor contábil, pois os saldos se aproximam do valor justo.
Participação em Controladas	Avaliadas pelo método da equivalência patrimonial.	Os saldos foram ajustados pelos efeitos dos ajustes a mercado refletidos nos patrimônios líquidos das controladas avaliadas.
Incentivos Fiscais e outros Investimentos	Representados por incentivos fiscais e participações societárias obtidas pela conversão em ações ou quotas de capital das aplicações incentivadas nos fundos regionais FINOR/FINAN, Lei de Incentivo às Empresas de Informática e Lei do Audiovisual, sendo o montante composto substancialmente por ações de companhias de telecomunicações localizadas nas regiões cobertas por estes incentivos regionais. Os saldos estão registrados líquidos de provisão para perda quando aplicável.	Valor de mercado idêntico ao valor contábil, pois os saldos se aproximam do valor justo.
Equip. de comutação automática, meios de transm. e comunicação de dados, Terminação e Infraestrutura.	Ativos de extrema relevância para o negócio. Avaliados a preços de mercado pelo custo de reposição, utilizando-se parâmetros de projeto.	Valor de Mercado.



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
Terrenos e Prédios	Avaliados a preços de mercado, com laudos de avaliação específicos para os imóveis relevantes.	Valor de Mercado.
Obras em Andamento	Ativos com valor contábil próximo ao valor de mercado por se tratarem de aquisições recentes.	Valor de mercado idêntico ao valor contábil, pois os saldos se aproximam do valor justo.
Bens de Uso Geral	Avaliados a preços de mercado pelo custo de reposição, utilizando-se parâmetros de projeto.	Valor de mercado.
Intangível	<p>Representados por:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Ágios</b> - Apurados na aquisição de controle acionário das controladas, apurados com base na mais valia dos ativos, nas concessões futuras e na expectativa de resultados futuros e sua amortização está relacionada ao volume de realização e tempos projetados, não excedendo ao período de dez anos.</li><li>• <b>Ativos Intangíveis</b> - Ativos de extrema relevância para o negócio, representados substancialmente por licenças e direitos de uso de software e licenças regulatórias, líquidos da amortização calculada pelo método linear, pelo período de cinco anos para os direitos de uso de software e para as licenças regulatórias de acordo com os prazos determinados pelo órgão regulador.</li></ul>	Valor de mercado.



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
	<ul style="list-style-type: none"><li>• A avaliação dos ativos intangíveis operacionais considerados relevantes para cada segmento de negócio encontra-se detalhada no Anexo 1.</li></ul>	
Empréstimos, Financiamentos, Debêntures, Instrumentos Financeiros Derivativos e Mútuo com Controlada	Representados por: <ul style="list-style-type: none"><li>• Instituições Financeiras:<ul style="list-style-type: none"><li>➢ Moeda Local - Sujeitos a juros fixos de 2,4% a.a. a 11,5% a.a., resultando numa taxa média ponderada de 6,71% a.a. e juros variáveis com base na TJIP acrescidos de 2,3% a.a. a 5,5% a.a., UMBNDES acrescidos de 5,5% a.a., 104% do CDI, resultando, esses juros variáveis, numa taxa ponderada de 11,25% a.a..</li><li>➢ Moeda Estrangeira - Sujeitos a juros fixos de 1,75% a.a. a 9,38% a.a., resultando numa taxa média ponderada de 9,35% a.a.; e juros variáveis de 0,5% a.a. acima da LIBOR e 1,92% a.a. acima da YEN LIBOR, resultando numa taxa média ponderada de 3,01% a.a.. As taxas LIBOR e YEN LIBOR na data base, para pagamentos semestrais, eram de 3,19% a.a. e 1,03% a.a., respectivamente.</li></ul></li></ul>	Valor de mercado, quando aplicável, calculado com base em métodos disponíveis para cada caso, utilizados para o cálculo do valor justo.



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
	<ul style="list-style-type: none"><li>• Instrumentos Financeiros e Derivativos - Contratos de <i>swap</i> e opções - Operações de <i>hedge</i> sobre 61,1% dos empréstimos e financiamentos contratados em iene e dólar norte-americano, firmados com terceiros foram contratadas para tentar mitigar oscilações significativas nas cotações desses fatores de atualização da dívida. As operações de <i>swap</i> estão atreladas ao CDI.</li><li>• Debêntures Públicas - Emissão pública de debêntures não conversíveis ocorridas em 2006, com prazo de pagamento em sete anos, que dar-se-á anualmente a partir de 2011, em três parcelas de 33,33%, 33,33% e 33,34% do valor nominal, respectivamente, vencendo em 2013 e remuneração correspondente a juros de 104,0% do CDI, com periodicidade de pagamento semestral.</li></ul>	



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
Fornecedores	Representado substancialmente por: <ul style="list-style-type: none"><li>• Fornecedores - Faixa de domínio</li><li>• Fornecedores - DETRAF</li><li>• Fornecedores para Investimentos</li><li>• Fornecedores Diversos</li></ul>	Fornecedores DETRAF - O saldo referente à parcela em discussão foi ajustado com base no percentual histórico de êxito, por operadora, aplicado sobre a obrigação registrada na data base.  Para os demais saldos foi mantido o valor contábil por estar próximo ao valor justo.
Impostos, Taxas e Contribuições	Representado por: <ul style="list-style-type: none"><li>• ICMS (1)</li><li>• PIS e COFINS</li><li>• IRPJ a pagar</li><li>• CS a pagar</li></ul> (1) Substancialmente representado por valores decorrentes do Convênio nº 69/98, que vem sendo questionado na Justiça, líquido de depósitos em juízo que ocorrem mensalmente.	Valor de mercado idêntico ao contábil, pois os saldos se aproximam do valor justo.  O saldo foi ajustado pelos efeitos do Imposto de Renda e Contribuição Social incidentes sobre os ajustes a mercado.
Pessoal, Encargos e Benefícios Sociais	Representado substancialmente por: <ul style="list-style-type: none"><li>• Encargos e Benefícios Sociais</li><li>• Plano de Opções de Ações</li><li>• Outros</li></ul>	Valor de mercado idêntico ao valor contábil, pois os saldos se aproximam do valor justo.



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
Consignação em Favor de Terceiros	Substancialmente representado por serviços de terceiros e retenções.	Valor de mercado idêntico ao valor contábil, pois os saldos se aproximam do valor justo.
Autorização para Exploração de Serviços	<p>Representado substancialmente por:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Serviço Móvel Pessoal:</b><ul style="list-style-type: none"><li>➢ Autorização do serviço móvel pessoal de acordo com termos assinados pela controlada 14 Brasil Telecom Celular S.A. junto a ANATEL, em 2002 e 2004, para exploração do SMP pelo período de 15 anos na mesma área de atuação em que a sociedade possui concessão para a telefonia fixa. Sobre o saldo devedor incide a variação do IGP-DI, acrescida de 1% ao mês.</li><li>➢ Outras autorizações pertencentes à Brt Multimídia e se refere à outorga de autorizações de blocos de radiofrequência associado ao serviço de comunicação multimídia.</li></ul></li><li>• <b>Concessão do STFC</b> - Refere-se à provisão</li></ul>	Valor de mercado idêntico ao valor contábil, pois os saldos se aproximam do valor justo.



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
	constituída de acordo com o regime de competência, tomando-se por base a aplicação de 1% sobre a receita líquida de tributos, para fazer face ao pagamento em favor da ANATEL, com vencimento a cada biênio, definido para o mês de abril dos anos ímpares, de acordo com o contrato de concessão vigente.	
Dividendos, Juros sobre o Capital Próprio e Participação no resultado	Representado por Dividendos e juros sobre o capital próprio, líquidos do IRRF quando aplicável, a pagar aos acionistas controladores e não controladores e Participação dos empregados e administradores no resultado.	Valor de mercado idêntico ao valor contábil, pois os saldos se aproximam do valor justo.
Adiantamento de Clientes	Representado por: <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Cessão de Meios de Telecomunicações</b> - Representa os serviços de cessão de meios de telecomunicações recebidos antecipadamente e valores recebidos da parceria do Banco do Brasil e AON, referentes à implementação de cartão de fidelização.</li><li>• <b>Serviços Pré-Pagos</b> - Representam os recebimentos antecipados de venda de recargas de cartões pré-pagos, líquidos dos descontos concedidos e impostos incidentes.</li></ul>	O saldo referente aos recebimentos antecipados por venda de recargas de cartões pré-pagos foi ajustado pelo valor dos adiantamentos líquidos dos impostos, descontos concedidos e custos estimados de interconexão, tendo em vista que tais créditos têm prazo de validade.  Os demais recebimentos antecipados foram mantidos pelo valor contábil, por apresentarem características diferentes e pelo fato dos saldos se aproximam do valor



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Outros Adiantamentos de Clientes</b> - Adiantamentos de clientes da área de Governo.</li></ul>	justo.
Provisão para Contingências	<p>Representada pelo saldo das provisões para contingências cujos riscos são classificados como PROVÁVEIS líquido dos depósitos judiciais, efetuados por exigência legal ou por uma opção de cautela.</p> <p>As contingências de risco PROVÁVEL estão assim distribuídas:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Trabalhistas</li><li>• Tributárias</li><li>• Cíveis</li></ul> <p>Na avaliação da Sociedade e suas controladas, as contingências classificadas segundo as chances de ocorrência de sua exigibilidade com grau de risco POSSÍVEL ou REMOTO, não são provisionadas, apesar de em alguns casos, assuntos semelhantes podem estar enquadrados em diferentes classificações de grau de risco, fato justificado pela situação fática e processual peculiar de cada processo, no entanto, em algumas situações, por exigência legal ou por uma opção de cautela, são efetuados depósitos</p>	<p>O saldo foi ajustado com base no seguinte critério:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Considerando que na sua maioria as contingências têm origens semelhantes e estão enquadradas em diferentes situações de grau de risco e, considerando o grau de subjetividade inerente a este processo de avaliação, procedemos a uma análise dos eventos ocorridos por natureza e semelhança das contingências, nas classificações de risco possíveis e remotas e, baseados nos percentuais das perdas efetivas e reclassificações entre estes grupos de distribuição, definimos o fator de ajuste.</li><li>• O percentual encontrado foi aplicado sobre o montante das contingências classificadas nestes grupos, para se</li></ul>



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
	<p>judiciais.</p> <p>As contingências avaliadas com grau de risco POSSÍVEL e REMOTO estão assim distribuídas:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• RISCO POSSÍVEL:<ul style="list-style-type: none"><li>➤ Trabalhistas</li><li>➤ Tributárias</li><li>➤ Cíveis</li></ul></li><li>• RISCO REMOTO:<ul style="list-style-type: none"><li>➤ Trabalhistas</li><li>➤ Tributárias</li><li>➤ Cíveis</li></ul></li></ul>	definir o valor do ajuste.
Provisão para Fundos de Pensão e outros Benefícios	<p>Representado substancialmente pelo patrocínio pela Sociedade e suas controladas, de planos de benefícios de previdência complementar, relacionados à aposentadoria para os empregados e participantes assistidos, e, para estes últimos, assistência médica em alguns casos.</p> <p>Para os planos de benefício definido, a Sociedade e suas controladas adotam o reconhecimento imediato dos ganhos e perdas atuariais, estando constituído o passivo integral</p>	Valor de mercado idêntico ao valor contábil, tomando-se por base a avaliação dos atuários independentes.



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
	<p>para os planos que apresentam situação deficitária, de acordo com as normas da Deliberação CVM nº 371/00. Para os planos que apresentam situação patrimonial positiva são constituídos ativos no caso de autorização explícita para compensação com contribuições patronais futuras.</p> <p>Os Planos de pensão aqui representados são: FBrTPPREV - BrTPPREV, Alternativo e Fundador e plano PAMEC.</p>	
Outras Contas a Pagar	<p>Representados substancialmente por:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Obrigações por Aquisição de Créditos Tributários</li><li>• Recursos de Autofinanciamento</li><li>• Outras Contas a Pagar</li></ul>	Valor de mercado idêntico ao valor contábil, pois os saldos se aproximam do valor justo.
Patrimônio Líquido	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Ações em Tesouraria</b> - Originadas de programas aprovados pelo Conselho de Administração, para recompra de ações preferenciais e ordinárias de própria emissão, para permanência em tesouraria, ou cancelamento, ou posterior alienação.</li><li>• <b>Ajustes a Mercado</b> - Resultado da avaliação dos Bens Direitos e Obrigações, avaliados a mercado, líquido dos efeitos tributários.</li></ul>	Ações em Tesouraria - Valor de mercado idêntico ao contábil tendo em vista que a reestruturação societária prevista não contempla a alienação dessas ações.



## 2.5 AVALIAÇÃO - VALOR DO LUCRO LÍQUIDO POR AÇÃO

Foi adotada no presente laudo a abordagem da renda para o atendimento ao critério de avaliação do Lucro Líquido por ação, conforme determinado no art. 256, II, “c”, da Lei 6.404/76 (Lei das S/A). Por este critério, chega-se ao valor do Lucro Líquido por ação através da projeção dos lucros líquidos futuros, trazidos a valor presente, utilizando-se uma taxa de desconto apropriada (vide item 2.1).

O Lucro Líquido projetado é superior a 15 (quinze) vezes o lucro líquido médio anual por ação nos dois últimos exercícios sociais, atualizados monetariamente pelo IGP-M. Portanto, o valor a ser considerado para esta análise é o valor médio histórico do Lucro Líquido de INVITEL.

INVITEL	
Lucro Líquido Projetado (R\$ MM) *	2.683
Quantidade de ações (mil)	1.731.368
Valor por ação (R\$)	1,55
Valor por ação histórico (R\$) **	0,09

\* Considerada a participação indireta de 12,6826% de INVITEL em BrT

\*\* Limitado a 15 (quinze) vezes o lucro líquido médio anual por ação nos dois últimos exercícios sociais, atualizados monetariamente pelo IGP-M.

HISTÓRICO		
	2007	2006
Resultado no período (R\$ mil)	10.153	-87.459
Atualizado para 31/03/08 (IGPM)	10.500	-96.072
Número de ação (mil)	1.692.609	1.692.609
Lucro por ação (R\$)	0,006	(0,06)
15x	0,093	(0,85)
Média *	0,093	

\* Desconsiderado o ano de 2006 por apresentar prejuízo



## 2.6 AVALIAÇÃO - VALOR DE AQUISIÇÃO POR AÇÃO DE INVITEL

O valor pago pela TMAR por INVITEL, conforme Fato Relevante emitido em 24 de abril de 2008, foi de:

Valor por 100% das ações de INVITEL	R\$ 4.982.388.785,42
Deduzido dívidas líquidas de INVITEL	R\$ 915.643.341,32
Valor final de aquisição de INVITEL	R\$ 4.066.745.444,10
Quantidade de ações de INVITEL	1.731.367.860
Valor por ação de INVITEL	R\$ 2,35



### 3 CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, concluíram os peritos que o valor pago pela TMAR por ação de INVITEL não ultrapassa uma vez e meia o maior dos três valores calculados, de acordo com as metodologias previstas no artigo 256 § 1º da Lei 6.404/76 (Lei das S.A.), na data base de 31 de março de 2008, conforme tabela a seguir:

Valor da cotação média das ações em bolsa nos últimos 90 dias	
Não se aplica nesta análise	
Valor do Patrimônio Líquido por ação, avaliado a preços de mercado:	Comparação com o valor de aquisição
R\$ 1,71	1,37x
Valor do Lucro Líquido por ação	
R\$ 0,09	
Valor de aquisição por ação	
R\$ 2,35	



Estando o relatório **RJ-0236/09-01** concluído, composto por 36 (trinta e seis) folhas digitadas de um lado e 02 (dois) anexos e extraído em 03 (três) vias originais, a APSIS Consultoria Empresarial Ltda., CREA/RJ 82.2.00620-1 e CORECON/RJ RF/2.052-4, empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus diretores, coloca-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

Rio de Janeiro, 27 de novembro de 2009.

**ANA CRISTINA FRANÇA DE SOUZA**  
Sócia-diretora

**LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA**  
Diretor



## 4 RELAÇÃO DE ANEXOS

1. CÁLCULOS AVALIATÓRIOS
2. METODOLOGIAS
3. GLOSSÁRIO E PERFIL DA APSIS

SÃO PAULO - SP  
Alameda Franca, nº 1467/44  
Jardim Paulista, CEP: 01422-0001  
Tel.: + 55 11 3061.5879 Fax: + 55 11 5041.8206

RIO DE JANEIRO - RJ  
Rua São José, 90, grupo 1802  
Centro, CEP: 20010-020  
Tel.: + 55 21 2212.6850 Fax: + 55 21 2212.6851



**ANEXO 1**

---

	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9
<b>Receita Bruta de Serviços (R\$ milhões)</b>									
<b>LOCAL</b>									
Terminais Fixos (milhões)	8,1	8,0	7,9	7,8	7,8	7,8	7,8	7,8	7,8
% crescimento		-1,23%	-1,25%	-1,27%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ticket Médio por Terminal (R\$/mês)	55,0	54,9	54,8	54,7	54,6	54,5	54,3	54,2	54,1
% crescimento		-0,20%	-0,20%	-0,20%	-0,20%	-0,20%	-0,20%	-0,20%	-0,20%
<b>RECEITA BRUTA - LOCAL (R\$ milhões)</b>	<b>5.346,0</b>	<b>5.269,4</b>	<b>5.193,2</b>	<b>5.117,2</b>	<b>5.106,9</b>	<b>5.096,7</b>	<b>5.086,5</b>	<b>5.076,4</b>	<b>5.066,2</b>
% crescimento		-1,43%	-1,45%	-1,46%	-0,20%	-0,20%	-0,20%	-0,20%	-0,20%
<b>LONGA DISTÂNCIA</b>									
Minutos F-F LDN	3,3	3,3	3,3	3,2	3,2	3,1	3,1	3,1	3,0
% crescimento		-0,50%	-0,50%	-1,30%	-1,30%	-1,30%	-1,30%	-1,30%	-1,30%
Ticket Médio por minuto (R\$)	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
% crescimento		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>RECEITA BRUTA - LDN (R\$ milhões)</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>
% crescimento		-0,50%	-0,50%	-1,30%	-1,30%	-1,30%	-1,30%	-1,30%	-1,30%
<b>INTER REDES - ORIGEM FIXA</b>									
Minutos F-M	3.040,0	2.979,2	2.907,7	2.837,9	2.769,8	2.703,3	2.638,4	2.575,1	2.513,3
% crescimento		-2,00%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%
Ticket Médio por minuto (R\$)	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
% crescimento		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>RECEITA BRUTA - F-M (R\$ milhões)</b>	<b>2.523,2</b>	<b>2.472,7</b>	<b>2.413,4</b>	<b>2.355,5</b>	<b>2.298,9</b>	<b>2.243,8</b>	<b>2.189,9</b>	<b>2.137,4</b>	<b>2.086,1</b>
% crescimento		-2,00%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%
<b>INTER REDES - ORIGEM MÓVEL</b>									
Minutos M-F	640,0	627,2	612,1	597,5	583,1	569,1	555,5	542,1	529,1
% crescimento		-2,00%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%
Ticket Médio por minuto (R\$)	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
% crescimento		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>RECEITA BRUTA - M-F (R\$ milhões)</b>	<b>896,0</b>	<b>878,1</b>	<b>857,0</b>	<b>836,4</b>	<b>816,4</b>	<b>796,8</b>	<b>777,6</b>	<b>759,0</b>	<b>740,8</b>
% crescimento		-2,00%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%
<b>RECEITA CESSÃO DE MEIOS (R\$ milhões)</b>	<b>568,0</b>	<b>519,7</b>	<b>475,5</b>	<b>435,1</b>	<b>398,1</b>	<b>364,3</b>	<b>333,3</b>	<b>305,0</b>	<b>279,1</b>
% crescimento		-8,50%	-8,50%	-8,50%	-8,50%	-8,50%	-8,50%	-8,50%	-8,50%
<b>RECEITA COMUNICAÇÃO DE DADOS (R\$ milhões)</b>	<b>4.150,0</b>	<b>4.515,2</b>	<b>4.817,7</b>	<b>5.034,5</b>	<b>5.225,8</b>	<b>5.424,4</b>	<b>5.625,1</b>	<b>5.833,2</b>	<b>6.049,1</b>
% crescimento		8,80%	6,70%	4,50%	3,80%	3,80%	3,70%	3,70%	3,70%
<b>RECEITA CARTÕES TUP (R\$ milhões)</b>	<b>373,0</b>	<b>343,2</b>	<b>311,2</b>	<b>284,8</b>	<b>263,7</b>	<b>246,8</b>	<b>233,5</b>	<b>223,2</b>	<b>215,6</b>
% crescimento		-8,00%	-9,30%	-8,50%	-7,40%	-6,40%	-5,40%	-4,40%	-3,40%
<b>OUTRAS RECEITAS (R\$ milhões)</b>	<b>554,3</b>	<b>560,0</b>	<b>562,8</b>	<b>562,6</b>	<b>564,4</b>	<b>567,0</b>	<b>569,9</b>	<b>573,4</b>	<b>577,5</b>
% crescimento		1,03%	0,50%	-0,03%	0,33%	0,45%	0,52%	0,62%	0,72%
<b>RECEITA BRUTA TOTAL (R\$ milhões)</b>	<b>14.411,9</b>	<b>14.559,7</b>	<b>14.632,2</b>	<b>14.627,4</b>	<b>14.675,7</b>	<b>14.741,1</b>	<b>14.817,2</b>	<b>14.908,8</b>	<b>15.015,6</b>
% crescimento		1,03%	0,50%	-0,03%	0,33%	0,45%	0,52%	0,62%	0,72%

	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17
<b>Receita Bruta de Serviços (R\$ milhões)</b>								
<b>LOCAL</b>								
Terminais Fixos (milhões)	7,8	7,8	7,8	7,8	7,8	7,8	7,8	7,8
% crescimento	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ticket Médio por Terminal (R\$/mês)	54,0	53,9	53,8	53,7	53,6	53,5	53,4	53,3
% crescimento	-0,20%	-0,20%	-0,20%	-0,20%	-0,20%	-0,20%	-0,20%	-0,20%
<b>RECEITA BRUTA - LOCAL (R\$ milhões)</b>	<b>5.056,1</b>	<b>5.046,0</b>	<b>5.035,9</b>	<b>5.025,8</b>	<b>5.015,7</b>	<b>5.005,7</b>	<b>4.995,7</b>	<b>4.985,7</b>
% crescimento	-0,20%	-0,20%	-0,20%	-0,20%	-0,20%	-0,20%	-0,20%	-0,20%
<b>LONGA DISTÂNCIA</b>								
Minutos F-F LDN	3,0	2,9	2,9	2,9	2,8	2,8	2,8	2,7
% crescimento	-1,30%	-1,30%	-1,30%	-1,30%	-1,30%	-1,30%	-1,30%	-1,30%
Ticket Médio por minuto (R\$)	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
% crescimento	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>RECEITA BRUTA - LDN (R\$ milhões)</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>
% crescimento	-1,30%	-1,30%	-1,30%	-1,30%	-1,30%	-1,30%	-1,30%	-1,30%
<b>INTER REDES - ORIGEM FIXA</b>								
Minutos F-M	2.453,0	2.394,1	2.336,7	2.280,6	2.225,9	2.172,4	2.120,3	2.069,4
% crescimento	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%
Ticket Médio por minuto (R\$)	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
% crescimento	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>RECEITA BRUTA - F-M (R\$ milhões)</b>	<b>2.036,0</b>	<b>1.987,1</b>	<b>1.939,4</b>	<b>1.892,9</b>	<b>1.847,5</b>	<b>1.803,1</b>	<b>1.759,8</b>	<b>1.717,6</b>
% crescimento	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%
<b>INTER REDES - ORIGEM MÓVEL</b>								
Minutos M-F	516,4	504,0	491,9	480,1	468,6	457,4	446,4	435,7
% crescimento	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%
Ticket Médio por minuto (R\$)	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
% crescimento	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>RECEITA BRUTA - M-F (R\$ milhões)</b>	<b>723,0</b>	<b>705,6</b>	<b>688,7</b>	<b>672,2</b>	<b>656,0</b>	<b>640,3</b>	<b>624,9</b>	<b>609,9</b>
% crescimento	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%	-2,40%
<b>RECEITA CESSÃO DE MEIOS (R\$ milhões)</b>	<b>255,4</b>	<b>233,6</b>	<b>213,8</b>	<b>195,6</b>	<b>179,0</b>	<b>163,8</b>	<b>149,9</b>	<b>137,1</b>
% crescimento	-8,50%	-8,50%	-8,50%	-8,50%	-8,50%	-8,50%	-8,50%	-8,50%
<b>RECEITA COMUNICAÇÃO DE DADOS (R\$ milhões)</b>	<b>6.272,9</b>	<b>6.505,0</b>	<b>6.745,7</b>	<b>6.995,3</b>	<b>7.254,1</b>	<b>7.522,5</b>	<b>7.800,8</b>	<b>8.089,4</b>
% crescimento	3,70%	3,70%	3,70%	3,70%	3,70%	3,70%	3,70%	3,70%
<b>RECEITA CARTÕES TUP (R\$ milhões)</b>	<b>210,3</b>	<b>205,0</b>	<b>199,9</b>	<b>194,9</b>	<b>190,0</b>	<b>185,3</b>	<b>180,6</b>	<b>176,1</b>
% crescimento	-2,50%	-2,50%	-2,50%	-2,50%	-2,50%	-2,50%	-2,50%	-2,50%
<b>OUTRAS RECEITAS (R\$ milhões)</b>	<b>582,2</b>	<b>587,3</b>	<b>593,0</b>	<b>599,1</b>	<b>605,7</b>	<b>612,9</b>	<b>620,5</b>	<b>628,7</b>
% crescimento	0,81%	0,88%	0,96%	1,03%	1,11%	1,18%	1,25%	1,32%
<b>RECEITA BRUTA TOTAL (R\$ milhões)</b>	<b>15.137,0</b>	<b>15.270,9</b>	<b>15.417,5</b>	<b>15.576,9</b>	<b>15.749,2</b>	<b>15.934,7</b>	<b>16.133,4</b>	<b>16.345,7</b>
% crescimento	0,81%	0,88%	0,96%	1,03%	1,11%	1,18%	1,25%	1,32%

	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9
<b>DEDUÇÕES ROB</b>	33,2%	33,2%	33,2%	33,2%	33,2%	33,2%	33,2%	33,2%	33,2%
ICMS	23,7%	23,7%	23,7%	23,7%	23,7%	23,7%	23,7%	23,7%	23,7%
PIS	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
COFINS	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%
ISS	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
FUNTEL/FUST	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
DESCONTOS CONCEDIDOS	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%
<b>IR E CSSL</b>	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%
IR	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
CSSL	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
<b>DESPESAS OPERACIONAIS</b> (R\$ milhões)									
Despesa Comerciais (% ROL)	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
Despesas com Pessoal (R\$ milhões)	506	506	506	506	506	506	506	506	506
Despesa com Material (% ROB)	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
Serviços com Terceiros (R\$ milhões)	1.930	1.930	1.930	1.930	1.930	1.930	1.930	1.930	1.930
Despesa com Aluguel (% ROB)	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Despesa Intrconexão (% ROB)	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
Despesa VUM (% ROB_INTER REDES)	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%
Despesas com PCCR (% ROB)	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Outras	350	350	350	350	350	350	350	350	350

	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17
<b>DEDUÇÕES ROB</b>	33,2%	33,2%	33,2%	33,2%	33,2%	33,2%	33,2%	33,2%
ICMS	23,7%	23,7%	23,7%	23,7%	23,7%	23,7%	23,7%	23,7%
PIS	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
COFINS	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%
ISS	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
FUNTEL/FUST	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
DESCONTOS CONCEDIDOS	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%
<b>IR E CSSL</b>	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%
IR	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
CSSL	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
<b>DESPESAS OPERACIONAIS</b> (R\$ milhões)								
Despesa Comerciais (% ROL)	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
Despesas com Pessoal (R\$ milhões)	506	506	506	506	506	506	506	506
Despesa com Material (% ROB)	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
Serviços com Terceiros (R\$ milhões)	1.930	1.930	1.930	1.930	1.930	1.930	1.930	1.930
Despesa com Aluguel (% ROB)	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Despesa Intrconexão (% ROB)	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
Despesa VUM (% ROB_INTER REDES)	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%
Despesas com PCCR (% ROB)	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Outras	350	350	350	350	350	350	350	350

NOVOS INVESTIMENTOS (% ROB - 8,0% a.a.)

TAXA MÉDIA DEPRECIACÃO - IMOBILIZADO ORIGINAL (5,0% a.a.)

TAXA MÉDIA DEPRECIACÃO - INVESTIMENTOS (10,0% a.a.)

IMOBILIZADO (R\$ milhões)		ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9
R\$ mil	dez-08									
INVESTIMENTO		1.153	1.165	1.171	1.170	1.174	1.179	1.185	1.193	1.201
INVESTIMENTO ACUMULADO		1.153	2.318	3.488	4.658	5.833	7.012	8.197	9.390	10.591
DEPRECIACÃO INVESTIMENTO		115	232	349	466	583	701	820	939	1.059
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	25.028	25.028	25.028	25.028	25.028	25.028	25.028	25.028	25.028	25.028
DEPRECIACÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	(21.328)	1.251	1.251	1.198	-	-	-	-	-	-
DEPRECIACÃO		1.367	1.483	1.547	466	583	701	820	939	1.059
VALOR RESIDUAL	3.701	2.449	1.198	0	0					
	Exchange	1,77130								
	USD	50.000								
	R\$	88.565								

DEPRECIACÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9
ANO 1	115	115	115	115	115	115	115	115	115
ANO 2		116	116	116	116	116	116	116	116
ANO 3			117	117	117	117	117	117	117
ANO 4				117	117	117	117	117	117
ANO 5					117	117	117	117	117
ANO 6						118	118	118	118
ANO 7							119	119	119
ANO 8								119	119
ANO 9									120
ANO 10									
ANO 11									
ANO 12									
ANO 13									
ANO 14									
ANO 15									
ANO 16									
ANO 17									

NOVOS INVESTIMENTOS (% ROB - 8,0% a.a.)

TAXA MÉDIA DEPRECIACÃO - IMOBILIZADO ORIGINAL (5,0%)

TAXA MÉDIA DEPRECIACÃO - INVESTIMENTOS (10,0% a.a.)

IMOBILIZADO (R\$ milhões)	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17
R\$ mil								
INVESTIMENTO	1.211	1.222	1.233	1.246	1.260	1.275	1.291	1.308
INVESTIMENTO ACUMULADO	11.802	13.024	14.257	15.503	16.763	18.038	19.329	20.636
DEPRECIACÃO INVESTIMENTO	1.180	1.187	1.194	1.202	1.210	1.221	1.232	1.244
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	25.028	25.028	25.028	25.028	25.028	25.028	25.028	25.028
DEPRECIACÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIACÃO	1.180	1.187	1.194	1.202	1.210	1.221	1.232	1.244
VALOR RESIDUAL								

DEPRECIACÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17
ANO 1	115							
ANO 2	116	116	-	-	-	-	-	-
ANO 3	117	117	117	-	-	-	-	-
ANO 4	117	117	117	117	-	-	-	-
ANO 5	117	117	117	117	117	-	-	-
ANO 6	118	118	118	118	118	118	-	-
ANO 7	119	119	119	119	119	119	119	-
ANO 8	119	119	119	119	119	119	119	119
ANO 9	120	120	120	120	120	120	120	120
ANO 10	121	121	121	121	121	121	121	121
ANO 11		122	122	122	122	122	122	122
ANO 12			123	123	123	123	123	123
ANO 13				125	125	125	125	125
ANO 14					126	126	126	126
ANO 15						127	127	127
ANO 16							129	129
ANO 17								131

DRE (R\$ milhões)	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9
		1,03%	0,50%	-0,03%	0,33%	0,45%	0,52%	0,62%	0,72%
<b>Receita Operacional Bruta (ROB)</b>	<b>14.412</b>	<b>14.560</b>	<b>14.632</b>	<b>14.627</b>	<b>14.676</b>	<b>14.741</b>	<b>14.817</b>	<b>14.909</b>	<b>15.016</b>
Deduções da Receita (-)	(4.785)	(4.834)	(4.858)	(4.856)	(4.872)	(4.894)	(4.919)	(4.950)	(4.985)
<b>Receita Operacional Líquida (ROL)</b>	<b>9.627</b>	<b>9.726</b>	<b>9.774</b>	<b>9.771</b>	<b>9.803</b>	<b>9.847</b>	<b>9.898</b>	<b>9.959</b>	<b>10.030</b>
Despesas Comerciais	(67)	(68)	(68)	(68)	(69)	(69)	(69)	(70)	(70)
Despesas com Pessoal	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)
Despesas com Material	(115)	(116)	(117)	(117)	(117)	(118)	(119)	(119)	(120)
Serviços com Terceiros	(1.930)	(1.930)	(1.930)	(1.930)	(1.930)	(1.930)	(1.930)	(1.930)	(1.930)
Despesas com Aluguel	(721)	(728)	(732)	(731)	(734)	(737)	(741)	(745)	(751)
Despesas com Interconexão	(202)	(204)	(205)	(205)	(205)	(206)	(207)	(209)	(210)
Despesas com VUM	(1.573)	(1.541)	(1.504)	(1.468)	(1.433)	(1.399)	(1.365)	(1.332)	(1.300)
Despesas com PCCR	(288)	(291)	(293)	(293)	(294)	(295)	(296)	(298)	(300)
Outras	(350)	(350)	(350)	(350)	(350)	(350)	(350)	(350)	(350)
Sinergias Operacionais	95	389	434	446	453	454	456	457	459
<b>EBITDA (=)</b>	<b>3.970</b>	<b>4.379</b>	<b>4.504</b>	<b>4.548</b>	<b>4.618</b>	<b>4.692</b>	<b>4.770</b>	<b>4.857</b>	<b>4.951</b>
% EBITDA	41,23%	45,03%	46,08%	46,55%	47,11%	47,65%	48,20%	48,77%	49,36%
DEPRECIÇÃO - ORIGINAL e NOVOS INVESTIMENTOS	(1.367)	(1.483)	(1.547)	(466)	(583)	(701)	(820)	(939)	(1.059)
OUTRAS AMORTIZAÇÕES	(257)	(251)	(205)	(162)	(88)	(70)	(31)	(25)	(18)
DESPESAS FINANCEIRAS	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)
<b>EBIT (=)</b>	<b>1.864</b>	<b>2.164</b>	<b>2.270</b>	<b>3.438</b>	<b>3.466</b>	<b>3.439</b>	<b>3.437</b>	<b>3.411</b>	<b>3.392</b>
% EBIT	19,37%	22,25%	23,23%	35,19%	35,35%	34,92%	34,73%	34,25%	33,82%
<b>AJUSTES BASE DE CÁLCULO IR/CSSL</b>									
ÁGIO NA AQUISIÇÃO - ORIGEM MAIS VALIA IMOBILIZADO (DEPRECIÇÃO) R\$	(253)	(253)	(253)	(253)	(253)	(253)	(253)	(253)	(253)
ÁGIO NA AQUISIÇÃO - ORIGEM MAIS VALIA CONCESSÃO FIXA (AMORTIZAÇÃO) R\$	(261)	(261)	(261)	(261)	(261)	(261)	(261)	(261)	(261)
DESPESAS SEM EFEITO FISCAL R\$	514	-	-	-	-	-	-	-	-
BASE DE CÁLCULO AJUSTADA R\$	1.864	1.649	1.756	2.924	2.951	2.925	2.923	3.150	3.131
IMPOSTO DE RENDA (-)	(466)	(412)	(439)	(731)	(738)	(731)	(731)	(787)	(783)
CSSL (-)	(168)	(148)	(158)	(263)	(266)	(263)	(263)	(283)	(282)
<b>LUCRO LÍQUIDO (=)</b>	<b>1.230</b>	<b>1.603</b>	<b>1.673</b>	<b>2.444</b>	<b>2.462</b>	<b>2.444</b>	<b>2.443</b>	<b>2.340</b>	<b>2.328</b>
margem líquida(%)	12,78%	16,48%	17,12%	25,01%	25,11%	24,82%	24,69%	23,50%	23,21%

DRE (R\$ milhões)	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17
	0,81%	0,88%	0,96%	1,03%	1,11%	1,18%	1,25%	1,32%
<b>Receita Operacional Bruta (ROB)</b>	<b>15.137</b>	<b>15.271</b>	<b>15.418</b>	<b>15.577</b>	<b>15.749</b>	<b>15.935</b>	<b>16.133</b>	<b>16.346</b>
Deduções da Receita (-)	(5.025)	(5.070)	(5.119)	(5.172)	(5.229)	(5.290)	(5.356)	(5.427)
<b>Receita Operacional Líquida (ROL)</b>	<b>10.111</b>	<b>10.201</b>	<b>10.299</b>	<b>10.405</b>	<b>10.520</b>	<b>10.644</b>	<b>10.777</b>	<b>10.919</b>
Despesas Comerciais	(71)	(71)	(72)	(73)	(74)	(75)	(75)	(76)
Despesas com Pessoal	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)	(506)
Despesas com Material	(121)	(122)	(123)	(125)	(126)	(127)	(129)	(131)
Serviços com Terceiros	(1.930)	(1.930)	(1.930)	(1.930)	(1.930)	(1.930)	(1.930)	(1.930)
Despesas com Aluguel	(757)	(764)	(771)	(779)	(787)	(797)	(807)	(817)
Despesas com Interconexão	(212)	(214)	(216)	(218)	(220)	(223)	(226)	(229)
Despesas com VUM	(1.269)	(1.239)	(1.209)	(1.180)	(1.152)	(1.124)	(1.097)	(1.071)
Despesas com PCCR	(303)	(305)	(308)	(312)	(315)	(319)	(323)	(327)
Outras	(350)	(350)	(350)	(350)	(350)	(350)	(350)	(350)
Sinergias Operacionais	460	461	463	464	465	466	467	468
<b>EBITDA (=)</b>	<b>5.053</b>	<b>5.161</b>	<b>5.276</b>	<b>5.397</b>	<b>5.525</b>	<b>5.660</b>	<b>5.801</b>	<b>5.950</b>
% EBITDA	49,97%	50,60%	51,23%	51,87%	52,52%	53,17%	53,83%	54,49%
DEPRECIACÃO - ORIGINAL e NOVOS INVESTIMENTOS	(1.180)	(1.187)	(1.194)	(1.202)	(1.210)	(1.221)	(1.232)	(1.244)
OUTRAS AMORTIZAÇÕES	(13)							
DESPESAS FINANCEIRAS	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)
<b>EBIT (=)</b>	<b>3.378</b>	<b>3.492</b>	<b>3.600</b>	<b>3.714</b>	<b>3.833</b>	<b>3.957</b>	<b>4.088</b>	<b>4.224</b>
% EBIT	33,41%	34,23%	34,96%	35,69%	36,43%	37,18%	37,93%	38,69%
<b>AJUSTES BASE DE CÁLCULO IR/CSSL</b>								
ÁGIO NA AQUISIÇÃO - ORIGEM MAIS VALIA IMOBILIZADO (DEPRECIACÃO)								
ÁGIO NA AQUISIÇÃO - ORIGEM MAIS VALIA CONCESSÃO FIXA (AMORTIZAÇÃO)								
R\$	(261)	R\$ (261)	R\$ (261)	R\$ (261)	R\$ (261)	R\$ (261)	R\$ (261)	R\$ (261)
DESPESAS SEM EFEITO FISCAL	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	-
<b>BASE DE CÁLCULO AJUSTADA</b>	<b>R\$ 3.117</b>	<b>R\$ 3.231</b>	<b>R\$ 3.339</b>	<b>R\$ 3.452</b>	<b>R\$ 3.571</b>	<b>R\$ 3.696</b>	<b>R\$ 3.826</b>	<b>3.963</b>
IMPOSTO DE RENDA (-)	(779)	(808)	(835)	(863)	(893)	(924)	(957)	(991)
CSSL (-)	(280)	(291)	(300)	(311)	(321)	(333)	(344)	(357)
<b>LUCRO LÍQUIDO (=)</b>	<b>2.318</b>	<b>2.394</b>	<b>2.465</b>	<b>2.540</b>	<b>2.618</b>	<b>2.701</b>	<b>2.787</b>	<b>2.877</b>
margem líquida(%)	22,93%	23,47%	23,93%	24,41%	24,89%	25,37%	25,86%	26,35%

CUSTO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	4,30%
BETA d	0,54
BETA r	0,78
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	8,20%
RISCO BRASIL	2,80%
<b>Re (=)</b>	<b>13,48%</b>
CUSTO DA DÍVIDA	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf*)	3,45%
RISCO ESPECÍFICO (ALFA)	2,90%
RISCO BRASIL	2,80%
<b>Rd (=)</b>	<b>9,15%</b>
<b>INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA</b>	<b>2,0%</b>
WACC	
CUSTO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	13,48%
CUSTO DA DÍVIDA	9,15%
<b>TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)</b>	<b>10,50%</b>
<b>TAXA DE DESCONTO REAL (=)</b>	<b>8,33%</b>

taxa de retorno esperado	8,1%	8,3%	8,5%
<b>LUCRO LÍQUIDO - CONCESSÃO TELEFONIA FIXA BrT (R\$ milhões)</b>			
LUCRO LÍQUIDO DESCONTADO DESCONTADO	19.857	19.567	19.283
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	1.639	1.588	1.539
<b>LUCRO LÍQUIDO DESCONTADO - TELEFONIA FIXA FIXA</b>	<b>21.496</b>	<b>21.155</b>	<b>20.822</b>

## INVITEL

Lucro Líquido Projetado (R\$ MM) *	2.683
Quantidade de ações (mil)	1.731.368
Valor por ação (R\$)	1,55
Valor por ação histórico (R\$) **	0,09

\* Considerada a participação indireta de 12,6826% de INVITEL em BrT

\*\* Limitado a 15 (quinze) vezes o lucro líquido médio anual por ação nos dois últimos exercícios sociais, atualizados monetariamente pelo IGP-M.

## HISTÓRICO

	2007	2006
Resultado no período (R\$ mil)	10.153	-87.459
Atualizado para 31/03/08 (IGPM)	10.500	-96.072
Número de ação (mil)	1.692.609	1.692.609
Lucro por ação (R\$)	0,006	(0,06)
15x	0,093	(0,85)
Média *	0,093	

\* Desconsiderado o ano de 2006 por apresentar prejuízo

INVITEL S.A.		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS		
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)		SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
ATIVO CIRCULANTE		4.859	(45)	4.814
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO		137	-	137
PERMANENTE		1.010.192	2.043.451	3.053.643
Investimentos		1.010.192	2.043.451	3.053.643
- Participações em Controladas:		1.008.147	2.043.451	3.051.598
- Techold Participações S.A.	100,0%	1.008.147	2.043.451	3.051.598
- Outros Investimentos		2.045	-	2.045
Imobilizado		-	-	-
Intangível		-	-	-
<b>TOTAL DO ATIVO</b>		<b>1.015.188</b>	<b>2.043.406</b>	<b>3.058.594</b>
PASSIVO CIRCULANTE		212	(15)	197
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO		89.726	-	89.726
PATRIMÔNIO LÍQUIDO		925.250	2.043.421	2.968.671
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>		<b>1.015.188</b>	<b>2.043.406</b>	<b>3.058.594</b>

TECHOLD PARTICIPAÇÕES S.A.		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS		
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)	SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS	
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>40.466</b>	<b>(3.740)</b>	<b>36.726</b>	
Disponibilidades	125	-	125	
- Equivalentes a Caixa	125	-	125	
Aplicações Financeiras	15.322	-	15.322	
Dividendos e Juros sobre o Capital a Receber	13.310	-	13.310	
Tributos Diferidos e a Compensar	7.951	-	7.951	
Despesas pagas antecipadamente	3.740	(3.740)	-	
Outros	18	-	18	
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>PERMANENTE</b>	<b>1.993.625</b>	<b>1.941.936</b>	<b>3.935.561</b>	
Investimentos	1.687.793	2.247.768	3.935.561	
- Participações em Controladas:	1.677.138	2.247.768	3.924.906	
- Sopart Participações S.A.	1.677.138	2.247.768	3.924.906	99,9760%
- Outros Investimentos	10.655	-	10.655	
Intangível	305.832	(305.832)	-	
- Ágios	305.832	(305.832)	-	
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>2.034.091</b>	<b>1.938.196</b>	<b>3.972.287</b>	
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>1.025.944</b>	<b>-</b>	<b>1.025.944</b>	
Empréstimos e Financiamentos	1.025.880	-	1.025.880	
Fornecedores	30	-	30	
Impostos, Taxas e Contribuições	31	-	31	
Pessoal, Encargos e Benefícios Sociais	3	-	3	
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>-</b>	<b>(105.254)</b>	<b>(105.254)</b>	
Impostos, Taxas e Contribuições	-	(105.254)	(105.254)	
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>1.008.147</b>	<b>2.043.451</b>	<b>3.051.598</b>	
Capital Social	1.553.900	-	1.553.900	
Prejuízos Acumulados	(545.753)	-	(545.753)	
Ajustes a Mercado	-	2.043.451	2.043.451	
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>2.034.091</b>	<b>1.938.196</b>	<b>3.972.287</b>	

SOLPART PARTICIPAÇÕES S.A.		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)	SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>250.181</b>	<b>-</b>	<b>250.181</b>
Disponibilidades	85.914	-	85.914
- Caixa e Contas Bancárias	31	-	31
- Equivalentes a Caixa	85.883	-	85.883
Dividendos e Juros sobre o Capital a Receber	155.564	-	155.564
Tributos Diferidos e a Compensar	8.703	-	8.703
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>34.494</b>	<b>-</b>	<b>34.494</b>
Tributos Diferidos e a Compensar	34.494	-	34.494
<b>PERMANENTE</b>	<b>1.416.183</b>	<b>2.107.119</b>	<b>3.523.302</b>
Investimentos	1.000.922	2.522.380	3.523.302
- Participações em Controladas:	1.000.922	2.522.380	3.523.302
- Brasil Telecom Participações S.A. 18,8575%	1.000.922	2.522.380	3.523.302
Imobilizado	-	-	-
Intangível	415.261	(415.261)	-
- Ágio - BRTP	415.261	(415.261)	-
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>1.700.858</b>	<b>2.107.119</b>	<b>3.807.977</b>
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>23.318</b>	<b>(141.189)</b>	<b>(117.871)</b>
Fornecedores	1	-	1
Impostos e Contribuições a Recolher	11.283	(141.189)	(129.906)
Dividendos e Participações	11.928	-	11.928
Pessoal, Encargos e Benefícios Sociais	106	-	106
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>1.677.540</b>	<b>2.248.308</b>	<b>3.925.848</b>
Capital Social	1.611.200	-	1.611.200
Reservas de Lucro	66.340	-	66.340
Ajustes a Mercado	-	2.248.308	2.248.308
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>1.700.858</b>	<b>2.107.119</b>	<b>3.807.977</b>

BRASIL TELECOM PARTICIPAÇÕES S.A.		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS		
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)		SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>		<b>2.208.782</b>	<b>(7.715)</b>	<b>2.201.067</b>
Disponibilidades		1.002.312	-	1.002.312
- Caixa e Contas Bancárias		101	-	101
- Equivalentes a Caixa		1.002.211	-	1.002.211
Aplicações Financeiras		484.680	-	484.680
Tributos Diferidos e a Compensar		86.755	-	86.755
Depósitos Judiciais		40	-	40
Dividendos a Receber		614.339	-	614.339
Despesas pagas antecipadamente		7.715	(7.715)	0
Outros		12.941	-	12.941
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>		<b>329.603</b>	<b>77.600</b>	<b>407.203</b>
Tributos Diferidos e a Compensar		323.893	77.600	401.493
Depósitos Judiciais		5.710	-	5.710
<b>PERMANENTE</b>		<b>3.826.936</b>	<b>13.303.514</b>	<b>17.130.450</b>
<b>Investimentos</b>		<b>3.826.199</b>	<b>13.303.514</b>	<b>17.129.713</b>
- Participações em Controladas:		<b>3.820.500</b>	<b>13.303.514</b>	<b>17.124.014</b>
- Brasil Telecom S.A.		67,2713% 3.803.520	13.298.943	17.102.463
- Nova Tarrafa Participações Ltda.		100,0000% 16.312	4.743	21.055
- Nova Tarrafa Inc.		100,0000% 668	(172)	496
- Outros Investimentos		5.699	-	5.699
<b>Imobilizado</b>		<b>725</b>	<b>-</b>	<b>725</b>
- Bens de Uso Geral		725	-	725
<b>Intangível</b>		<b>12</b>	<b>-</b>	<b>12</b>
- Outros Intangíveis		12	-	12
<b>TOTAL DO ATIVO</b>		<b>6.365.320</b>	<b>13.373.399</b>	<b>19.738.720</b>

BRASIL TELECOM PARTICIPAÇÕES S.A.		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)	SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>1.032.227</b>	<b>-</b>	<b>1.032.227</b>
Fornecedores	297	-	297
Impostos, Taxas e Contribuições	39.704	-	39.704
Dividendos a Pagar	888.065	-	888.065
Pessoal, Encargos e Benefícios Sociais	19	-	19
Consignação a Favor de Terceiros	28.121	-	28.121
Provisão para Contingências	15	-	15
Outras contas a pagar	76.006	-	76.006
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>25.267</b>	<b>(2.623)</b>	<b>22.644</b>
Impostos, Taxas e Contribuições	20.020	(2.623)	17.397
Provisão para Contingências	5.247	-	5.247
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>5.307.826</b>	<b>13.376.023</b>	<b>18.683.849</b>
Capital Social	2.596.272	-	2.596.272
Reserva de Capital	309.178	-	309.178
Reservas de Lucro	265.964	-	265.964
Ajustes a Mercado	-	13.376.023	13.376.023
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>6.365.320</b>	<b>13.373.399</b>	<b>19.738.719</b>

BRASIL TELECOM S.A.		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS		
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)		SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>		<b>3.788.147</b>	<b>(6.992)</b>	<b>3.781.154</b>
Disponibilidades		289.038	-	289.038
- Caixa e Contas Bancárias		52.255	-	52.255
- Equivalentes a Caixa		236.783	-	236.783
Aplicações Financeiras		201.232	-	201.232
Contas a Receber de Clientes		1.970.672	38.743	2.009.415
Estoques		5.727	-	5.727
Empréstimos e Financiamentos		1.655	-	1.655
Tributos Diferidos e a Compensar		765.031	-	765.031
Depósitos Judiciais		381.929	-	381.929
Despesas pagas antecipadamente		45.735	(45.735)	-
Outros		127.127	-	127.127
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>		<b>2.114.585</b>	<b>(20.270)</b>	<b>2.094.315</b>
Empréstimos e Financiamentos		6.891	-	6.891
Tributos Diferidos e a Compensar		737.589	-	737.589
Despesas pagas antecipadamente		20.270	(20.270)	-
Depósitos Judiciais		1.286.102	-	1.286.102
Outros		63.733	-	63.733
<b>PERMANENTE</b>		<b>8.779.785</b>	<b>23.378.026</b>	<b>32.157.811</b>
<b>Investimentos</b>		<b>4.069.012</b>	<b>790.649</b>	<b>4.859.661</b>
- Participações em Controladas:		<b>4.051.811</b>	<b>790.649</b>	<b>4.842.460</b>
- 14 Brasil Telecom Celular S.A.		3.202.622	645.687	3.848.308
- Brt Serviços de Internet S.A.		413.867	38.481	452.349
- Brt Comunicação Multimídia Ltda.		222.671	40.055	262.726
- Brasil Telecom Cabos Submarinos Ltda.		171.519	66.426	237.945
- Brasil Telecom Cal Center S.A.		33.240	-	33.240
- VANT Telecomunicações S.A.		7.893	-	7.893
- Outros Investimentos		17.201	-	17.201
<b>Imobilizado</b>		<b>4.145.388</b>	<b>6.663.168</b>	<b>10.808.556</b>
- Obras em Andamento		231.493	-	231.493
- Equipamentos de Comutação Automática		117.128	760.504	877.632
- Equipamentos e Meios de Transmissão		1.335.447	3.552.404	4.887.851
- Equipamentos de Comunicação de Dados		674.742	865.432	1.540.174
- Infraestrutura		1.094.758	349.895	1.444.653
- Terminações		40.963	93.411	134.374
- Terrenos		82.613	153.952	236.565
- Prédios		364.082	718.330	1.082.412
- Bens de Uso Geral		204.162	169.239	373.401
<b>Intangível</b>		<b>538.806</b>	<b>15.950.788</b>	<b>16.489.594</b>
- Ágios - MTH - Incorporada		23.913	(23.913)	-
- Sistemas de Processamento de Dados		472.245	-	472.245
- Marcas e Patentes		347	-	347
- Licenças Regulatórias		42.300	15.974.701	16.017.001

BRASIL TELECOM S.A.		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)	SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
TOTAL DO ATIVO	14.682.517	23.350.763	38.033.280

BRASIL TELECOM S.A.		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)	SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>3.833.878</b>	<b>(53.151)</b>	<b>3.780.727</b>
Empréstimos e Financiamentos	475.532	-	475.532
Debêntures	38.158	-	38.158
Fornecedores	1.117.513	(53.151)	1.064.362
Impostos, Taxas e Contribuições	702.235	-	702.235
Dividendos a Pagar	974.314	-	974.314
Pessoal, Encargos e Benefícios Sociais	64.571	-	64.571
Consignação a Favor de Terceiros	105.870	-	105.870
Autorização para Exploração de Serviços de Telecomunicações	16.421	-	16.421
Participações no Resultado	18.361	-	18.361
Provisão para Contingências	182.174	-	182.174
Provisão para Fundo de Pensão e Outros Benefícios	56.254	-	56.254
Adiantamentos de Clientes	1.432	-	1.432
Outras contas a pagar	81.043	-	81.043
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>5.194.639</b>	<b>3.634.795</b>	<b>8.829.434</b>
Empréstimos e financiamentos	2.630.243	73.120	2.703.363
Debêntures	1.080.000	(447)	1.079.553
Impostos, Taxas e Contribuições	180.775	1.547.396	1.728.171
Provisão para Perdas em Controlada	932	-	932
Provisão para Contingências	670.767	2.014.726	2.685.493
Provisão para Fundo de Pensão e Outros Benefícios	586.384	-	586.384
Recursos Capitalizáveis	7.974	-	7.974
Adiantamentos de Clientes	5.249	-	5.249
Outras contas a pagar	14.713	-	14.713
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>5.654.000</b>	<b>19.769.119</b>	<b>25.423.119</b>
Capital Social	3.470.758	-	3.470.758
Reserva de Capital	1.329.671	-	1.329.671
Reservas de Lucro	349.155	-	349.155
Resultado do Período	504.416	-	504.416
Ajustes a Mercado	-	19.769.119	19.769.119
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>14.682.517</b>	<b>23.350.763</b>	<b>38.033.280</b>

14 BRASIL TELECOM CELULAR S.A.			
DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS			
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)	SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>1.981.669</b>	<b>(45.454)</b>	<b>1.936.214</b>
Disponibilidades	1.486.780	-	1.486.780
- Caixa e Contas Bancárias	3.357	-	3.357
- Equivalentes a Caixa	1.483.423	-	1.483.423
Aplicações Financeiras	54.921	-	54.921
Contas a Receber de Clientes	161.123	4.429	165.552
Estoques	32.707	-	32.707
Tributos Diferidos e a Compensar	162.072	-	162.072
Depósitos Judiciais	1.439	-	1.439
Despesas pagas antecipadamente	49.884	(49.884)	-
Outros	32.744	-	32.744
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>652.735</b>	<b>(1.777)</b>	<b>650.958</b>
Empréstimos e Financiamentos	3.058	-	3.058
Tributos Diferidos e a Compensar	642.489	-	642.489
Despesas pagas antecipadamente	1.777	(1.777)	-
Depósitos Judiciais	5.411	-	5.411
<b>PERMANENTE</b>	<b>1.373.875</b>	<b>782.485</b>	<b>2.156.359</b>
Investimentos	-	-	-
<b>Imobilizado</b>	<b>812.160</b>	<b>463.221</b>	<b>1.275.381</b>
- Obras em Andamento	26.898	-	26.898
- Equipamentos de Comutação Automática	118.893	81.572	200.465
- Equipamentos e Meios de Transmissão	504.428	353.803	858.230
- Equipamentos de Comunicação de Dados	6.406	3.215	9.622
- Infraestrutura	87.045	3.340	90.385
- Terminações	653	402	1.055
- Prédios	274	107	381
- Bens de Uso Geral	67.562	20.783	88.345
<b>Intangível</b>	<b>496.188</b>	<b>384.790</b>	<b>880.978</b>
- Sistemas de Processamento de Dados	251.799	-	251.799
- Licenças Regulatórias	219.595	-	219.595
- Outros Intangíveis	24.795	384.790	409.584
Diferido	65.526	(65.526)	-
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>4.008.278</b>	<b>735.254</b>	<b>4.743.532</b>

14 BRASIL TELECOM CELULAR S.A.			
DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS			
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)	SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>486.360</b>	<b>(44.834)</b>	<b>441.525</b>
Empréstimos e Financiamentos	473	-	473
Fornecedores	261.428	(4.503)	256.925
Impostos, Taxas e Contribuições	60.005	-	60.005
Pessoal, Encargos e Benefícios Sociais	5.893	-	5.893
Consignação a Favor de Terceiros	20.574	-	20.574
Autorização para Exploração de Serviços de Telecom	80.576	-	80.576
Participações no Resultado	1.267	-	1.267
Provisão para Contingências	3.194	-	3.194
Adiantamentos de Clientes	51.584	(40.332)	11.252
Outras contas a pagar	1.365	-	1.365
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>319.297</b>	<b>134.401</b>	<b>453.698</b>
Empréstimos e financiamentos	119.857	-	119.857
Impostos, Taxas e Contribuições	13.072	134.401	147.474
Autorização para Exploração de Serviços	174.436	-	174.436
Provisão para Contingências	9.924	-	9.924
Outras contas a pagar	2.006	-	2.006
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>3.202.622</b>	<b>645.687</b>	<b>3.848.308</b>
Capital Social	4.473.443	-	4.473.443
Prejuízos Acumulados	(1.270.821)	-	(1.270.821)
Ajustes a Mercado	-	645.687	645.687
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>4.008.278</b>	<b>735.254</b>	<b>4.743.531</b>

BrT SERVIÇOS DE INTERNET LTDA.		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS		
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)		SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>		<b>193.216</b>	<b>(777)</b>	<b>192.439</b>
Disponibilidades		75.833	-	75.833
- Caixa e Contas Bancárias		(633)	-	(633)
- Equivalentes a Caixa		76.466	-	76.466
Contas a Receber de Clientes		70.609	-	70.609
Dividendos a Receber		24.901	-	24.901
Tributos Diferidos e a Compensar		17.988	-	17.988
Depósitos Judiciais		8	-	8
Despesas pagas antecipadamente		777	(777)	-
Outros		3.101	-	3.101
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>		<b>210</b>	<b>(189)</b>	<b>21</b>
Tributos Diferidos e a Compensar		17	-	17
Despesas pagas antecipadamente		189	(189)	-
Empréstimos e Financiamentos		4	-	4
<b>PERMANENTE</b>		<b>307.167</b>	<b>(16)</b>	<b>307.150</b>
<b>Investimentos</b>		<b>181.846</b>	<b>115.087</b>	<b>296.933</b>
- Participações em Controladas:		<b>181.846</b>	<b>115.087</b>	<b>296.933</b>
- Brt Comunicação Multimídia Ltda.	10,1658%	22.128	4.533	26.660
- FREELANCE S.A. (iBest)	100,0000%	101.706	(34)	101.672
- Internet Group (Cayman) Limited.	88,8076%	57.885	110.580	168.465
- Agência O Jornal da Internet Ltda.	30,0000%	123	-	123
- IG Participações S.A.	0,0064%	4	8	12
<b>Imobilizado</b>		<b>5.645</b>	<b>-</b>	<b>5.645</b>
- Obras em Andamento		207	-	207
- Equipamentos e Meios de Transmissão		2	-	2
- Equipamentos de Comunicação de Dados		604	-	604
- Infraestrutura		7	-	7
- Bens de Uso Geral		4.824	-	4.824
<b>Intangível</b>		<b>118.708</b>	<b>(115.103)</b>	<b>3.604</b>
- Ágios		115.103	(115.103)	-
- Sistemas de Processamento de Dados		3.604	-	3.604
<b>Diferido</b>		<b>968</b>	<b>(968)</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>		<b>500.593</b>	<b>(982)</b>	<b>499.611</b>

Brt SERVIÇOS DE INTERNET LTDA.		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)	SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>86.644</b>	<b>-</b>	<b>86.644</b>
Fornecedores	49.991	-	49.991
Impostos, Taxas e Contribuições	36.610	-	36.610
Dividendos e Participações	69	-	69
Pessoal, Encargos e Benefícios Sociais	333	-	333
Consignação a Favor de Terceiros	76	-	76
Provisão para Contingências	173	-	173
Outras contas a pagar	(609)	-	(609)
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>6.777</b>	<b>(39.463)</b>	<b>(32.686)</b>
Impostos, Taxas e Contribuições	-	(39.463)	(39.463)
Provisão para Contingências	46	-	46
Provisão para Fundo de Pensões e Outros Benefícios	36	-	36
Outras contas a pagar	6.695	-	6.695
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>407.171</b>	<b>38.481</b>	<b>445.653</b>
Capital Social	505.149	-	505.149
Prejuízos Acumulados	(97.978)	-	(97.978)
Ajustes a Mercado		38.481	38.481
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>500.593</b>	<b>(982)</b>	<b>499.611</b>

Brt COMUNICAÇÃO MULTIMÍDIA LTDA		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)	SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>125.749</b>	<b>(1.333)</b>	<b>124.416</b>
Disponibilidades	14.914	-	14.914
- Caixa e Contas Bancárias	(479)	-	(479)
- Equivalentes a Caixa	15.393	-	15.393
Contas a Receber de Clientes	85.843	-	85.843
Estoques	27	-	27
Tributos Diferidos e a Compensar	22.605	-	22.605
Despesas pagas antecipadamente	1.333	(1.333)	-
Outros	1.028	-	1.028
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>11.026</b>	<b>(1.082)</b>	<b>9.944</b>
Tributos Diferidos e a Compensar	7.323	-	7.323
Despesas pagas antecipadamente	1.082	(1.082)	-
Depósitos Judiciais	1.425	-	1.425
Outros	1.196	-	1.196
<b>PERMANENTE</b>	<b>233.633</b>	<b>69.972</b>	<b>303.605</b>
<b>Imobilizado</b>	<b>210.602</b>	<b>69.972</b>	<b>280.574</b>
- Obras em Andamento	25.761	-	25.761
- Equipamentos e Meios de Transmissão	54.099	44.488	98.587
- Equipamentos de Comunicação de Dados	25.961	20.792	46.753
- Infraestrutura	64.521	(16.834)	47.687
- Terminações	166	93	258
- Prédios	15.454	(176)	15.278
- Bens de Uso Geral	24.641	21.610	46.250
<b>Intangível</b>	<b>23.031</b>	<b>-</b>	<b>23.031</b>
- Sistemas de Processamento de Dados	13.028	-	13.028
- Outros Intangíveis	10.003	-	10.003
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>370.408</b>	<b>67.557</b>	<b>437.965</b>

Brt COMUNICAÇÃO MULTIMÍDIA LTDA		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)	SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>81.270</b>	<b>-</b>	<b>81.270</b>
Fornecedores	29.522	-	29.522
Impostos, Taxas e Contribuições	15.646	-	15.646
Dividendos e Participações	283	-	283
Pessoal, Encargos e Benefícios Sociais	1.737	-	1.737
Consignação a Favor de Terceiros	939	-	939
Autorização para Exploração de Serviços de Telecom	2.970	-	2.970
Provisão para Contingências	15.021	-	15.021
Outras contas a pagar	15.151	-	15.151
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>71.470</b>	<b>22.969</b>	<b>94.440</b>
Impostos, Taxas e Contribuições	-	22.969	22.969
Autorização para Exploração de Serviços	8.909	-	8.909
Provisão para Contingências	6.551	-	6.551
Outras contas a pagar	56.010	-	56.010
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>217.669</b>	<b>44.588</b>	<b>262.256</b>
Capital Social	414.233	-	414.233
Prejuízos Acumulados	(196.564)	-	(196.564)
Ajustes a Mercado	-	44.588	44.588
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>370.408</b>	<b>67.557</b>	<b>437.965</b>

FREELANCE S.A. (iBest)		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)	SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>139.502</b>	<b>(49)</b>	<b>139.453</b>
Disponibilidades	89.430	-	89.430
- Caixa e Contas Bancárias	(847)	-	(847)
- Equivalentes a Caixa	90.277	-	90.277
Contas a Receber de Clientes	9.862	-	9.862
Empréstimos e Financiamentos	35.665	-	35.665
Tributos Diferidos e a Compensar	4.328	-	4.328
Despesas pagas antecipadamente	49	(49)	-
Outros	168	-	168
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>49</b>	<b>(3)</b>	<b>46</b>
Tributos Diferidos e a Compensar	27	-	27
Despesas pagas antecipadamente	3	(3)	-
Depósitos Judiciais	13	-	13
Outros	6	-	6
<b>PERMANENTE</b>	<b>1.893</b>	<b>1</b>	<b>1.894</b>
Investimentos	-	-	-
<b>Imobilizado</b>	<b>1.379</b>	<b>1</b>	<b>1.380</b>
- Equipamentos de Comunicação de Dados	49	0	49
- Prédios	12	0	12
- Bens de Uso Geral	1.319	(0)	1.319
<b>Intangível</b>	<b>514</b>	<b>(0)</b>	<b>514</b>
- Sistemas de Processamento de Dados	327	-	327
- Marcas e Patentes	187	(0)	187
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>141.445</b>	<b>(51)</b>	<b>141.393</b>

FREELANCE S.A. (iBest)		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)	SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>38.149</b>	<b>-</b>	<b>38.149</b>
Fornecedores	8.409	-	8.409
Impostos, Taxas e Contribuições	4.016	-	4.016
Dividendos e Participações	24.987	-	24.987
Pessoal, Encargos e Benefícios Sociais	383	-	383
Consignação a Favor de Terceiros	154	-	154
Provisão para Contingências	10	-	10
Outras contas a pagar	190	-	190
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>1.589</b>	<b>(17)</b>	<b>1.572</b>
Impostos, Taxas e Contribuições	1.541	(17)	1.523
Provisão para Contingências	49	-	49
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>101.706</b>	<b>(34)</b>	<b>101.672</b>
Capital Social	49.267	-	49.267
Reserva de Capital	33.333	-	33.333
Reservas de Lucro	19.106	-	19.106
Ajustes a Mercado	-	(34)	(34)
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>141.445</b>	<b>(51)</b>	<b>141.393</b>

NOVA TARRAFA PARTICIPAÇÕES LTDA.		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)	SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	27	-	27
Tributos Diferidos e a Compensar	27	-	27
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	-	-	-
<b>PERMANENTE</b>	16.286	1.255	17.541
<b>Investimentos</b>	6.027	11.514	17.541
- Internet Group Cayman Ltd. 9,2468%	6.027	11.514	17.541
<b>Imobilizado</b>	-	-	-
<b>Intangível</b>	10.259	(10.259)	-
- Ágios	10.259	(10.259)	-
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>16.312</b>	<b>1.255</b>	<b>17.568</b>
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	21	(3.488)	(3.467)
Impostos, Taxas e Contribuições	-	(3.488)	(3.488)
Outras contas a pagar	21	-	21
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	16.292	4.743	21.035
Capital Social	32.625	-	32.625
Prejuízos Acumulados	(16.333)	-	(16.333)
Ajustes a Mercado	-	4.743	4.743
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>16.312</b>	<b>1.255</b>	<b>17.568</b>

NOVA TARRAFA INC.		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS		
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)		SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
ATIVO CIRCULANTE		-	-	-
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO		-	-	-
PERMANENTE		668	(363)	304
Investimentos		104	200	304
- Internet Group Cayman Ltd.	0,1603%	104	200	304
Imobilizado		-	-	-
Intangível		563	(563)	-
- Ágios		563	(563)	-
<b>TOTAL DO ATIVO</b>		<b>668</b>	<b>(363)</b>	<b>304</b>
PASSIVO CIRCULANTE		-	-	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO		-	(191)	(191)
Impostos, Taxas e Contribuições		-	(191)	(191)
PATRIMÔNIO LÍQUIDO		668	(172)	496
Capital Social		1.776	-	1.776
Prejuízos Acumulados		(1.108)	-	(1.108)
Ajustes a Mercado		-	(172)	(172)
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>		<b>668</b>	<b>(363)</b>	<b>304</b>

INTERNET GROUP CAYMAN Ltd.		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS		
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)		SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>		<b>385</b>	<b>-</b>	<b>385</b>
Disponibilidades		385	-	385
- Caixa e Contas Bancárias		12	-	12
- Equivalentes a Caixa		373	-	373
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>		<b>325</b>	<b>-</b>	<b>325</b>
Outros		325	-	325
<b>PERMANENTE</b>		<b>68.732</b>	<b>124.516</b>	<b>193.248</b>
<b>Investimentos</b>		<b>68.347</b>	<b>124.516</b>	<b>192.864</b>
- Internet Grup Participações S.A. 99,9935%		68.347	124.516	192.864
<b>Imobilizado</b>		<b>385</b>	<b>-</b>	<b>385</b>
- Obras em Andamento		385	-	385
<b>Intangível</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>		<b>69.442</b>	<b>124.516</b>	<b>193.959</b>
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>		<b>1.898</b>	<b>-</b>	<b>1.898</b>
Outras contas a pagar		1.898	-	1.898
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>		<b>67.544</b>	<b>124.516</b>	<b>192.060</b>
Capital Social		62.810	-	62.810
Reserva de Capital		282.474	-	282.474
Prejuízos Acumulados		(277.740)	-	(277.740)
Ajustes a Mercado		-	124.516	124.516
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>		<b>69.442</b>	<b>124.516</b>	<b>193.959</b>

INTERNET GROUP PARTICIPAÇÕES S.A.		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS		
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)		SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>		5	-	5
Disponibilidades		5	-	5
- Caixa e Contas Bancárias		5	-	5
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>		-	-	-
<b>PERMANENTE</b>		68.347	124.525	192.871
Investimentos		68.347	124.525	192.871
- Internet Group do Brasil S.A.		68.347	124.525	192.871
99,9999%				
Imobilizado		-	-	-
Intangível		-	-	-
<b>TOTAL DO ATIVO</b>		<b>68.352</b>	<b>124.525</b>	<b>192.876</b>
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>		-	-	-
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>		-	-	-
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>		68.352	124.525	192.876
Capital Social		76.872	-	76.872
Prejuízos Acumulados		(8.520)	-	(8.520)
Ajustes a Mercado		-	124.525	124.525
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>		<b>68.352</b>	<b>124.525</b>	<b>192.876</b>

INTERNET GROUP DO BRASIL S.A.		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS		
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)	SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS	
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>51.537</b>	<b>(1.068)</b>	<b>50.469</b>	
Disponibilidades	7.480	-	7.480	
- Caixa e Contas Bancárias	4.507	-	4.507	
- Equivalentes a Caixa	2.973	-	2.973	
Contas a Receber de Clientes	19.738	-	19.738	
Tributos Diferidos e a Compensar	16.295	-	16.295	
Depósitos Judiciais	161	-	161	
Despesas pagas antecipadamente	1.068	(1.068)	-	
Outros	6.794	-	6.794	
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>95.686</b>	<b>(1.132)</b>	<b>94.554</b>	
Tributos Diferidos e a Compensar	92.217	-	92.217	
Despesas pagas antecipadamente	1.132	(1.132)	-	
Depósitos Judiciais	423	-	423	
Outros	1.914	-	1.914	
<b>PERMANENTE</b>	<b>49.237</b>	<b>131.134</b>	<b>180.370</b>	
<b>Investimentos</b>	<b>1.519</b>	<b>-</b>	<b>1.519</b>	
- Central de Serviços de Internet Ltda. 99,9999%	1.519	-	1.519	
<b>Imobilizado</b>	<b>34.397</b>	<b>15.168</b>	<b>49.565</b>	
- Obras em Andamento	14.299	-	14.299	
- Prédios	1.405	(848)	557	
- Bens de Uso Geral	18.693	16.017	34.710	
<b>Intangível</b>	<b>13.321</b>	<b>115.965</b>	<b>129.286</b>	
- Ágios	2.364	-	2.364	
- Sistemas de Processamento de Dados	10.892	-	10.892	
- Marcas e Patentes	65	115.965	116.030	
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>196.460</b>	<b>128.934</b>	<b>325.394</b>	

INTERNET GROUP DO BRASIL S.A.		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)	SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>122.118</b>	<b>-</b>	<b>122.118</b>
Empréstimos e Financiamentos	35.665	-	35.665
Fornecedores	44.945	-	44.945
Impostos, Taxas e Contribuições	30.692	-	30.692
Pessoal, Encargos e Benefícios Sociais	4.463	-	4.463
Consignação a Favor de Terceiros	1.375	-	1.375
Participações no Resultado	2.174	-	2.174
Provisão para Contingências	568	-	568
Adiantamentos de Clientes	2.217	-	2.217
Outras contas a pagar	19	-	19
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>5.995</b>	<b>4.409</b>	<b>10.405</b>
Impostos, Taxas e Contribuições	8	4.409	4.417
Provisão para Contingências	2.526	-	2.526
Outras contas a pagar	3.461	-	3.461
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>68.347</b>	<b>124.525</b>	<b>192.871</b>
Capital Social	267.138	-	267.138
Prejuízos Acumulados	(198.791)	-	(198.791)
Ajustes a Mercado	-	124.525	124.525
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>196.460</b>	<b>128.934</b>	<b>325.394</b>

BRASIL TELECOM CABOS SUBMARINOS LTDA.		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS		
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)	SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS	
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>73.248</b>	<b>(11)</b>	<b>73.237</b>	
Disponibilidades	62.548	-	62.548	
- Caixa e Contas Bancárias	(27)	-	(27)	
- Equivalentes a Caixa	62.575	-	62.575	
Contas a Receber de Clientes	4.230	-	4.230	
Tributos Diferidos e a Compensar	6.381	-	6.381	
Depósitos Judiciais	5	-	5	
Despesas pagas antecipadamente	11	(11)	-	
Outros	73	-	73	
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>1.195</b>	<b>-</b>	<b>1.195</b>	
Tributos Diferidos e a Compensar	536	-	536	
Depósitos Judiciais	658	-	658	
<b>PERMANENTE</b>	<b>108.440</b>	<b>101.263</b>	<b>209.703</b>	
<b>Investimentos</b>	<b>92.139</b>	<b>(1.158)</b>	<b>90.981</b>	
- Participações em Controladas:	92.139	(1.158)	90.981	
- Brt Subsea Cable Systems (Bermuda) Ltd.	100,0000% 92.139	(1.158)	90.981	
<b>Imobilizado</b>	<b>16.200</b>	<b>102.421</b>	<b>118.621</b>	
- Obras em Andamento	142	-	142	
- Equipamentos e Meios de Transmissão	12.382	102.214	114.595	
- Equipamentos de Comunicação de Dados	46	-	46	
- Infraestrutura	12.939	-	12.939	
- Terminações	17	-	17	
- Terrenos	2.030	-	2.030	
- Prédios	2.750	-	2.750	
- Bens de Uso Geral	5.790	208	5.998	
- Provisão para Perdas	(19.896)	-	(19.896)	
<b>Intangível</b>	<b>101</b>	<b>-</b>	<b>101</b>	
- Sistemas de Processamento de Dados	101	-	101	
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>182.882</b>	<b>101.253</b>	<b>284.135</b>	

BRASIL TELECOM CABOS SUBMARINOS LTDA.			
DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS			
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)	SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>4.719</b>	<b>-</b>	<b>4.719</b>
Fornecedores	1.583	-	1.583
Impostos, Taxas e Contribuições	2.871	-	2.871
Pessoal, Encargos e Benefícios Sociais	194	-	194
Consignação a Favor de Terceiros	42	-	42
Participações no Resultado	29	-	29
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>6.644</b>	<b>34.820</b>	<b>41.464</b>
Impostos, Taxas e Contribuições	-	34.820	34.820
Provisão para Contingências	6.644	-	6.644
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>171.519</b>	<b>66.433</b>	<b>237.952</b>
Capital Social	272.444	-	272.444
Prejuízos Acumulados	(100.925)	-	(100.925)
Ajustes a Mercado	-	66.433	66.433
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>182.882</b>	<b>101.253</b>	<b>284.135</b>

BRT SUBSEA CABLE SYSTEMS (BERMUDA) LTD.		DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	
BALANÇO PATRIMONIAL (REAIS MIL)	SALDOS EM 31/03/2008	AJUSTES A MERCADO	SALDOS AJUSTADOS
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>25.946</b>	<b>(86)</b>	<b>25.860</b>
Disponibilidades	10.621	-	10.621
- Caixa e Contas Bancárias	248	-	248
- Equivalentes a Caixa	10.373	-	10.373
Contas a Receber de Clientes	12.077	-	12.077
Despesas pagas antecipadamente	86	(86)	-
Outros	3.162	-	3.162
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>1.668</b>	<b>(1.668)</b>	<b>-</b>
Despesas pagas antecipadamente	1.668	(1.668)	-
<b>PERMANENTE</b>	<b>51.809</b>	<b>(0)</b>	<b>51.808</b>
Investimentos	18.686	-	18.686
- Participações em Controladas	18.686	-	18.686
<b>Imobilizado</b>	<b>33.123</b>	<b>(0)</b>	<b>33.123</b>
- Obras em Andamento	4.540	-	4.540
- Equipamentos e Meios de Transmissão	28.583	(0)	28.583
Intangível	-	-	-
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>79.422</b>	<b>(1.755)</b>	<b>77.668</b>
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>5.738</b>	<b>-</b>	<b>5.738</b>
Fornecedores	2.439	-	2.439
Pessoal, Encargos e Benefícios Sociais	28	-	28
Outras contas a pagar	3.271	-	3.271
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>20.982</b>	<b>(597)</b>	<b>20.386</b>
Impostos, Taxas e Contribuições	-	(597)	(597)
Outras contas a pagar	20.982	-	20.982
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>52.702</b>	<b>(1.158)</b>	<b>51.544</b>
Capital Social	55.250	-	55.250
Reserva de Capital	27.706	-	27.706
Prejuízos Acumulados	(30.253)	-	(30.253)
Ajustes a Mercado	-	(1.158)	(1.158)
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>79.422</b>	<b>(1.755)</b>	<b>77.668</b>

Valor da cotação média das ações em bolsa nos últimos 90 dias	
Não se aplica nesta análise	
Valor do Patrimônio Líquido por ação, avaliado a preços de mercado:	Comparação com o valor de aquisição
R\$ 1,71	1,37x
Valor do Lucro Líquido por ação	
R\$ 0,09	
Valor de aquisição por ação	
R\$ 2,35	



**ANEXO 2**

---

## **AVALIAÇÃO DAS MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS**

Os procedimentos técnicos empregados no presente Laudo estão de acordo com os critérios estabelecidos pelas **Normas de Avaliação NBR 14653-1:2001 e NBR 14653-2:2004 da ABNT - Associação Brasileira de Normas Técnicas** e os cálculos avaliatórios para determinação dos valores foram elaborados com base nos métodos comparativo direto de dados de mercado e do custo de reposição por novo.

Baseado nas experiências anteriores, a Apsis desenvolveu uma metodologia de apuração de valores baseada em elementos comparativos extraídos dos sistemas operacionais avaliados.

Apresentamos a seguir as referências utilizadas para execução dos trabalhos e os critérios utilizados para os principais itens da avaliação:

### **REFERÊNCIAS**

- a) Controle Patrimonial do ativo imobilizado, fornecido pela BrT para todas as empresas do grupo;
- b) Cotações dos equipamentos relevantes em cada classe funcional;
- c) Análise de novos projetos operacionais da BrT para harmonização de conceitos e premissas (Engenharia Apsis e Engenharia BrT);
- d) Dados fornecidos pelos gerentes das diversas centrais durante visita técnica, e;
- e) Avaliação das características específicas de cada unidade.

### **METODOLOGIA**

Foi utilizado o método que consiste na obtenção do valor de uma máquina e/ou equipamento novo, igual ou similar, através de pesquisa de mercado junto aos fabricantes, fornecedores e/ou representantes, acrescido, quando for o caso, das despesas de montagem, instalação e transporte.

Adotou-se uma simplificação do modelo em virtude do tamanho da base de dados analisada (1.938 mil itens), que consistiu no grupamento dos ativos por unidade funcional operacional, conforme a tabela abaixo:

CLASSE FUNCIONAL	DESCRIÇÃO
CAB	Cabos e Cabeação nas Centrais
C-B	Bastidor e Sub-bastidor
CEL	Telefonia Móvel Celular equipamentos outros CCC, modems
CEL-A	Telefonia Móvel Celular Antena
CEL-B	Telefonia Móvel Celular ERB's e BTS's
C-G	Central de Grande Porte ( Terminais > 10.000)
C-I	Periféricos da Central (Informática)
C-M	Central de Médio Porte ( 2000 < Terminais < 10.000) e ELR
C-O	<b>Comutação - Equipamentos Obsoletos</b>
C-P	Central Pequeno Porte ( Terminais < 2000 )
C-PR	Construção/obras prediais, juros e amortizações, concessões e licenças e outras despesas
C-T	Central Transito, Gateway, Tandem, Mista
C-U	URAs, ELI's, ELUs
D-DEL	Equipamento de Comunicação de Dados Digital Elétrico (Média Capacidade)
D-DO	Equipamento de Comunicação de Dados Digital Óptico (Alta Capacidade)
D-E	Equipamento de Comunicação de Dados (outros)
D-MO	Equipamento de Comunicação de Dados Modems
D-MUL	Equipamento de Comunicação de Dados Multiplex
D-RO	Equipamento de Comunicação de Dados Roteadores Cisco e Hawei
E-A	Infra-estrutura Energia/Climatização - Ar condicionado
E-B	Infra-estrutura Energia/Climatização - Baterias
E-G	Infra-estrutura Energia/Climatização - Geradores Motor diesel e Sub-Estação
E-R	Infra-estrutura Energia/Climatização - Retificador, Usca, Inversor, etc...
E-T	Infra-estrutura Energia/Climatização - Torres
F-I	Ferramental e Instrumental
IE-BCEL	Infra-estrutura, Benfeitorias Sistema móvel celular (Reformas de lojas GSM, Construção civil de base BTS's)
IE-CSUB	Infra-estrutura Canalização subterrânea (Dutos, Caixas subterrâneas, Tubos, Serviços)
IE-ELEV	Infra-estrutura Elevadores (passageiros, Cargas e Veículos)
IE-PRED	Infra-estrutura Instalações Prediais (Reformas nos prédios, Passagem cabos, Divisórias, Instalação elétrica)
IE-PRES	Infra-estrutura Equipamento de Pressurização
IE-SERV	Infra-estrutura Serviços de benfeitorias Terceiros, construção alvenaria, abertura de passagem de cabos)
IE-SUPR	Infra-estrutura Suportes e Proteção (Armários de cabos metálico e dados, Distribuidor Geral)
IE-TERR	Infra-estrutura Terrenos
IE-TPUB	Infra-estrutura Acessórios de Telefone Público
RA-CCOA	Rede de Acesso cabo coaxial, 50, 75, 500 ohms, multivias
RA-CMET	Rede de Acesso cabo metálico subterrâneo e aéreo, de 40 a 1200 pares, armários distr. Bloco e cx terminal
RA-COPT	Rede de Acesso cabo óptico monomodo, multimodo, submerso, subterrâneo, aéreo, de 12, 24, 36, 72, 144 fibras
RA-IEQT	Rede de Acesso equipamento terminal, armários de distribuição, caixa terminal
S-A	Programação de Centrais e Atualização de Software - Up grade
SAT-A	Satélite Antena
SAT-E	Satélite Equipamentos
T-A	Transmissão Antena
T-ANA	Transmissão Analógico (Baixa Capacidade)
T-DEL	Transmissão Digital Elétrico (Média Capacidade)
T-DO	Transmissão Digital Óptico (Alta Capacidade)
T-E	Transmissão equipamento (outros)
T-O	<b>Transmissão equipamento Obsoletos</b>
TE-AS	Terminação Assinante (assinante, celular, aparelho fixo, cabinas de telefone, PBX)
TE-CP	Terminação CPCT (PABX, CPCT)
TE-DA	Terminação equipamento de Dados
TE-O	<b>Terminação obsoletos (Aparelho a Disco e TP Semi-Público)</b>
TE-TP	Terminação Telefone Público (Aparelhos e equipamentos para T. P.)
TE-VC	Terminação Câmeras e equipamentos Video Conferência
TE-WLL	Terminação Wire Less Local (TP's e Terminais fixos )
TE-DEL	Terminação

Relacionados todos os itens com as unidades funcionais, foram adotados os seguintes critérios/premissas de avaliação:

Para todo equipamento considerado como obsoleto, sem valor de mercado, será considerado valor de MODERNO EQUIVALENTE;

As classes funcionais criadas pela Apsis definem a tecnologia utilizada por demanda e não por fabricante e modelo, visto que em relação ao mercado a tecnologia está a alcance de todos e os valores são similares entre os fabricantes.

Foram selecionados os equipamentos relevantes por classe funcional para cotação junto aos fabricantes, ou equivalente no próprio banco de dados fornecido com data de aquisição em 2008.

Utilizou-se um fator de correção para cada classe funcional por amostragem, utilizando a referência dos equipamentos relevantes cotados, adotando-se a premissa que todos os equipamentos de uma mesma classe funcional tem seu valor afetado da mesma forma.

A Vida útil econômica do imobilizado instalado na planta foi definida conforme visitaçao em campo e dados coletados do próprio fabricante. Consideramos os seguintes fatores na determinação da vida útil econômica: a necessidade de reposição devido ao avanço tecnológico por demanda, a concorrência, tendências de mercado e a própria vida útil do equipamento. Chega-se assim às seguintes estimativas prováveis, por grupo de engenharia:

- Comutação => 10 anos
- Transmissão => 10 anos
- Infra-estrutura => 20 anos, sendo torres = 25 anos
- Rede de Acesso => 10 anos
- Terminação => 10 anos

Foram identificadas algumas classes funcionais não relevantes, associadas portanto a outras classes afins, são elas:

#### CRITÉRIOS PARA DETERMINAÇÃO DO VALOR DE REPOSIÇÃO - CLASSES NÃO RELEVANTES

<u>CLASSES</u>	<u>MÉDIA DA(S) CLASSE(S)</u>
CAB, C-B, C-O	C-CG, C-M, C-P.
CEL-, CEL-A	CEL-B.
D-DEL, D-E	D-DO.
SAT-A, SAT-E	D-DO, D-DEL, D-MO, D-MUL, D-RO.
E-B, E-T	E-A, E-G, E-R.
F-I, S-A	C-G, C-M, C-P, T-A, T-ANA, T-DEL, T-DO.
T-E, T-O	T-A, T-ANA, T-DEL, T-DO.
TE-CP, TE-O, TE-VC, TE-WLL, TE-DA, TE-DEL	TE-AS, TE-TP.

O valor atual de cada equipamento foi obtido considerando-se a depreciação do valor de reposição pela nova vida útil econômica, a partir da data de aquisição.

Quanto às instalações, foram calculadas como parte integrante dos respectivos equipamentos.

## VIDA ÚTIL REMANESCENTE POR CLASSE FUNCIONAL

A tabela abaixo apresenta a vida útil remanescente dos equipamentos, por classe funcional:

CLASSE FUNCIONAL	DESCRIÇÃO	VIDA ÚTIL REMANESCENTE MÉDIA
CAB	Cabos e Cabeação nas Centrais	5
C-B	Bastidor e Sub-bastidor	14
CEL	Telefonia Móvel Celular equipamentos outros CCC, modems	6
CEL-A	Telefonia Móvel Celular Antena	6
CEL-B	Telefonia Móvel Celular ERB's e BTS's	8
C-G	Central de Grande Porte ( Terminais > 10.000)	3
C-I	Periféricos da Central (Informática)	5
C-M	Central de Médio Porte ( 2000 < Terminais < 10.000) e ELR	4
C-O	<b>Comutação - Equipamentos Obsoletos</b>	N/A
C-P	Central Pequeno Porte ( Terminais < 2000 )	4
C-PR	Construção/obras prediais, juros e amortizações, concessões e licenças e outras despesas	3
C-T	Central Transito, Gateway, Tandem, Mista	7
C-U	URA's, ELI's, ELU's	6
D-DEL	Equipamento de Comunicação de Dados Digital Elétrico (Média Capacidade)	7
D-DO	Equipamento de Comunicação de Dados Digital Óptico (Alta Capacidade)	3
D-E	Equipamento de Comunicação de Dados (outros)	7
D-MO	Equipamento de Comunicação de Dados Modems	7
D-MUL	Equipamento de Comunicação de Dados Multiplex	8
D-RO	Equipamento de Comunicação de Dados Roteadores Cisco e Hawei	7
E-A	Infra-estrutura Energia/Climatização - Ar condicionado	13
E-B	Infra-estrutura Energia/Climatização - Baterias	14
E-G	Infra-estrutura Energia/Climatização - Geradores Motor diesel e Sub-Estação	13
E-R	Infra-estrutura Energia/Climatização - Retificador, Usca, Inversor, etc...	13
E-T	Infra-estrutura Energia/Climatização - Torres	18
F-I	Ferramental e Instrumental	3
IE-BCEL	Infra-estrutura, Benefitorias Sistema móvel celular (Reformas de lojas GSM, Construção civil de base BTS's)	8
IE-CSUB	Infra-estrutura Canalização subterrânea (Dutos, Caixas subterrâneas, Tubos, Serviços)	5
IE-ELEV	Infra-estrutura Elevadores (passageiros, Cargas e Veículos)	7
IE-PRED	Infra-estrutura Instalações Prediais (Reformas nos prédios, Passagem cabos, Divisórias, Instalação elétrica)	9
IE-PRES	Infra-estrutura Equipamento de Pressurização	5
IE-SERV	Infra-estrutura Serviços de benfeitorias Terceiros, construção alvenaria, abertura de passagem de cabos)	6
IE-SUPR	Infra-estrutura Suportes e Proteção (Armários de cabos metálico e dados, Distribuidor Geral)	16
IE-TERR	Infra-estrutura Terrenos	N/A
IE-TPUB	Infra-estrutura Acessórios de Telefone Público	4
RA-CCOA	Rede de Acesso cabo coaxial, 50, 75, 500 ohms, multivias	4
RA-CMET	Rede de Acesso cabo metálico subterrâneo e aéreo, de 40 a 1200 pares, armários distr. Bloco e cx terminal	5
RA-COPT	Rede de Acesso cabo óptico monomodo, multimodo, submerso, subterrâneo, aéreo, de 12, 24, 36, 72, 144 fibras	6
RA-IEQT	Rede de Acesso equipamento terminal, armários de distribuição, caixa terminal	4
S-A	Programação de Centrais e Atualização de Software - Up grade	3
SAT-A	Satélite Antena	2
SAT-E	Satélite Equipamentos	3
T-A	Transmissão Antena	5
T-ANA	Transmissão Analógico (Baixa Capacidade)	3
T-DEL	Transmissão Digital Elétrico (Média Capacidade)	5
T-DO	Transmissão Digital Óptico (Alta Capacidade)	7
T-E	Trasmisão equipamento (outros)	8
T-O	<b>Trasmisão e equipamento Obsoletos</b>	N/A
TE-AS	Terminação Assinante (assinante, celular, aparelho fixo, cabinas de telefone, PBX)	4
TE-CP	Terminação CPCT (PABX, CPCT)	7
TE-DA	Terminação equipamento de Dados	8
TE-O	<b>Terminação obsoletos (Aparelho a Disco e TP Semi-Público)</b>	N/A
TE-TP	Terminação Telefone Público (Aparelhos e equipamentos para T.P.)	5
TE-VC	Terminação Câmeras e equipamentos Vídeo Conferência	8
TE-WLL	Terminação Wire Less Local (TP's e Terminais fixos)	7
TE-DEL	Terminação	0

## AVALIAÇÃO DOS ATIVOS INTANGÍVEIS

O reconhecimento da importância dos ativos intangíveis no mundo dos negócios tem crescido rapidamente, pois cada vez mais as empresas têm sido negociadas em função dos seus ativos “*off-balance*”.

O trabalho de avaliação de propriedade intelectual e ativos intangíveis não se predispõe a determinar com exatidão um valor específico, mas sim reunir o maior número possível de dados e informações sobre o negócio e seu mercado, que juntos, analisados e modelados, permitam ao avaliador determinar um valor provável para o objeto em estudo, em função das características específicas da situação e finalidade estudada.

Todas as empresas possuem um *portfolio* de ativos, que são responsáveis pela realização e continuidade das operações, visando uma geração de lucros que represente um retorno satisfatório sobre o capital investido. Estes ativos são divididos em três categorias:

- Ativos monetários - representados pelo capital circulante líquido, que é a diferença entre o ativo circulante (caixa, investimentos de curto prazo, duplicatas a receber, estoques, etc.) e o passivo circulante (fornecedores, contas a pagar, imposto de renda etc.).
- Ativos fixos (tangíveis) - são aqueles que podem ser tocados, ou seja, possuem existência física. Incluem as máquinas e equipamentos, terrenos, veículos, imóveis, entre outros;
- Ativos intangíveis e propriedade intelectual - os ativos intangíveis são aqueles que não possuem existência física, mas proporcionam direitos e privilégios aos seus possuidores. São representados principalmente pela carteira de clientes, contratos, relacionamento com os clientes, franchising, etc. A propriedade intelectual geralmente se refere às marcas e patentes, copyrights e know-how. Representa uma classificação especial dentro dos ativos intangíveis, pois seu proprietário é protegido por lei contra a exploração ilegal por terceiros da propriedade intelectual.

Todas as abordagens para a avaliação de ativos partem do princípio de substituição. Este princípio presume que um comprador prudente não irá pagar por uma propriedade um valor maior do que o custo de aquisição de uma propriedade substituída com a mesma utilidade.

A partir do princípio de substituição, são definidos três tipos de abordagens que podem ser utilizadas para a determinação de valor de um ativo intangível. Para cada avaliação deve ser escolhida a abordagem mais adequada podendo, no entanto, serem utilizadas em conjunto. São elas:

- Abordagem de mercado - visa comparar o ativo em análise a outros análogos recentemente vendidos ou em oferta;
- Abordagem de custo - mede o investimento necessário para reproduzir um ativo semelhante, que apresente uma capacidade idêntica de geração de benefícios;
- Abordagem da renda - define o valor do ativo como sendo o valor atual dos benefícios futuros que resultam do seu direito de propriedade.

## AVALIAÇÃO DOS CONTRATOS DE CONCESSÃO / AUTORIZAÇÃO

Na avaliação dos ativos intangíveis da BrT, foi escolhida como metodologia a abordagem da renda, recomendada quando a indústria possui contratos relevantes que garantam uma rentabilidade no longo prazo (*Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets - Smith, Parr*). Nas empresas operadoras de telefonia fixa, como a BrT, podemos considerar a seguinte categoria relevante de ativos operacionais intangíveis:

- Contrato de Concessão de Serviço Público - Telefonia Fixa

Quanto ao valor da marca, cada segmento de negócio possui ativos intangíveis com maior ou menor peso na operação. No caso da telefonia fixa, a marca não possui influência relevante na geração de caixa, e sim a garantia de exclusividade do serviço para os habitantes de determinada região, incluindo a cessão da base de clientes existente na ocasião da privatização do serviço.

Para a avaliação do Contrato de Concessão, elaboramos o fluxo de caixa do negócio telefonia fixa ao longo da vida útil remanescente da concessão (17 anos), em regime *stand alone*, considerando potenciais sinergias decorrentes do processo de aquisição descrito neste laudo. Acrescentamos também o valor residual do imobilizado e capital de giro ao final da concessão. Após calcularmos o valor presente deste fluxo, através de uma taxa de desconto apropriada ao segmento, deduzimos os ativos operacionais tangíveis (capital de giro e imobilizado) a preços de mercado, de forma a extrair o valor intrínseco do Contrato de Concessão, conforme apresentado no quadro abaixo:

taxa de retorno esperado	8,1%	8,3%	8,5%
<b>VALOR ECONÔMICO - CONCESSÃO TELEFONIA FIXA BrT (R\$ milhões)</b>			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	26.052	25.698	25.351
VALOR RESIDUAL (CAPITAL DE GIRO e IMOBILIZADO)	6.193	6.193	6.193
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	1.639	1.588	1.539
<b>VALOR OPERACIONAL - TELEFONIA FIXA FIXA</b>	<b>27.691</b>	<b>27.286</b>	<b>26.890</b>
CUSTO CARREGAMENTO - CAPITAL DE GIRO	-460	-460	-460
CUSTO CARREGAMENTO - IMOBILIZADO A MERCADO	-10.809	-10.809	-10.809
<b>VALOR CONCESSÃO TELEFONIA FIXA - BrT</b>	<b>16.422</b>	<b>16.017</b>	<b>15.621</b>

**AVALIAÇÃO DE CARTEIRA DE CLIENTE DE TELEFONIA MÓVEL**

O principal ativo intangível operacional do segmento de telefonia móvel trata-se da carteira de clientes. O cálculo do valor de mercado desta carteira foi definido pelo acréscimo de usuários entre 2007 e 2008, e também pelas despesas comerciais por cliente adicional em 2008. Desta forma encontramos o valor da carteira de clientes em 2008 demonstrado e sumarizado abaixo:

<b>VALOR DA BASE DE CLIENTES - MÓVEL</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>TOTAL DE USUÁRIOS (MILHÕES)</b>	4,3	5,6
<b>CLIENTES PÓS-PAGO (% TOTAL)</b>	20%	17,5%
<b>TOTAL DESPESAS DE CAPTAÇÃO (R\$ mil)</b>	<b>454.139</b>	<b>525.081</b>
<b>VALOR DA CARTEIRA DE CLIENTES (R\$ mil)</b>		
<b>ACRÉSCIMO DE USUÁRIOS NO PERÍODO (MILHÕES)</b>	0,89	1,34
<b>DESPESAS COMERCIAIS POR CLIENTE ADICIONAL</b>	<b>R\$ 512,63</b>	<b>R\$ 392,64</b>
<b>VALOR DA CARTEIRA DE CLIENTES (BASE 2008)</b>		<b>384.790</b>

**AVALIAÇÃO MARCAS E DOMÍNIOS INTERNET**

Outros ativos intangíveis de menor relevância referem-se às marcas e domínios de internet. Os cálculos dos valores das Marcas e Domínios IG, BRTURBO e IBEST foram realizados pela metodologia de múltiplos de mercado, aonde a empresa UOL foi utilizada como meio de comparação. O resultado obtido pela avaliação de múltiplos de mercado foi feito pelo número total de assinantes de banda larga e o valor da marca/domínio por cada assinante. O valor encontrado de acordo com a metodologia adotada segue abaixo:

VALORES DAS MARCAS e DOMÍNIOS IG, BRTURBO e IBEST (R\$ mil)	116.030,43
---	------------



**ANEXO 3**

---

**ABL** – área bruta locável.

**ABNT** – Associação Brasileira de Normas Técnicas

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

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

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

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

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

**Amostra** – conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Ativos operacionais** - bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Controladora** - entidade que possui uma ou mais controladas.

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

**CPC** - Comitê de Pronunciamentos Contábeis

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

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

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

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

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

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

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

**CVM** – Comissão de Valores Mobiliários.

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

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

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

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

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

**D&A** – Depreciação e Amortização.

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

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

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

**Dívida líquida** – caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e a pagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a

debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

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

**Drivers** – direcionadores de valor ou variáveis-chave.

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

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

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

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

**Enterprise value** – valor econômico da empresa.

**Equity value** – valor econômico do patrimônio líquido.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Impairment** – ver Perdas por desvalorização

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Patrimônio líquido a mercado** – ver Abordagem de ativos.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Sinistro** - evento que causa perda financeira.

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

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

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

**Testada** - medida da frente de um imóvel.

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

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

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

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

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

**Valor de dano elétrico** - estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e

foram calculados através de estudos dos manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Valor máximo de seguro** - valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo

de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

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

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

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

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

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

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

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

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

**Variável dependente** – variável que se pretende explicar pelas independentes.

**Variável dicotômica** – variável que assume apenas dois valores.

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

**Vida remanescente** – vida útil que resta a um bem.

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

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

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

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

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

## Apsis, a diferença na conquista de grandes negócios.

### avaliação de empresas



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

### IFRS adoção das normas internacionais

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

### negócios imobiliários



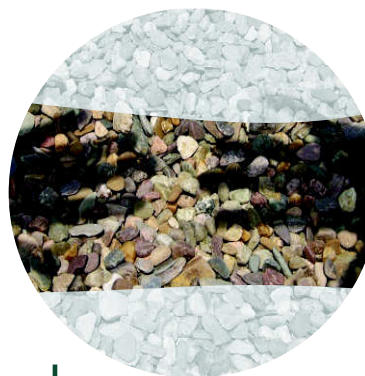
- Avaliação Imobiliária e Pesquisa de Mercado
- Renegociação de Aluguéis
- Prospecção de Produtos Imobiliários (Tenant Representation)
- Imóveis Sob Medida (Built-to-suit)
- Desmobilização e Locação de Imóveis (Sale & Leaseback)

### ativo imobilizado



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

### avaliação de marcas e outros intangíveis



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

### sustentabilidade corporativa



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



clientes apsis

ALL - AMÉRICA LATINA LOGÍSTICA  
 ALLIANT ENERGY  
 ALIANSCE SHOPPING CENTERS  
 ANDRADE GUTIERREZ  
 ANGRA PARTNERS  
 ANHANGUERA EDUCACIONAL PARTICIPAÇÕES  
 AMBEV  
 ARCELOR MITTAL  
 AXXON GROUP  
 BMA - BARBOSA, MÜSSNICH & ARAGÃO ADVOGADOS  
 B2W - AMERICANAS.COM, SUBMARINO, SHOPTIME  
 BANCO BRADESCO  
 BANCO DO BRASIL  
 BANCO ITAÚ  
 BHP BILLITON METAIS  
 BMF BOVESPA  
 BNDES  
 BORIS LERNER, FRAZÃO, GARCIA, MALVAR E  
 CONSULTORES  
 BRASIL FOODS - SADIA, PERDIGÃO  
 BRASKEM  
 BR MALLS  
 BR - PETROBRÁS DISTRIBUIDORA  
 BTG PACTUAL  
 CARREFOUR  
 CIELO  
 CLARO  
 COCA-COLA  
 COTEMINAS - COMPANHIA DE TECIDOS NORTE DE  
 MINAS  
 CREDICARD  
 CREDIT SUISSE FIRST BOSTON  
 CSN - COMPANHIA SIDERÚRGICA NACIONAL  
 CYRELA BRASIL REALTY  
 EDP ENERGIAS DO BRASIL

EMBRATEL - EMPRESA BRASILEIRA DE  
 TELECOMUNICAÇÕES  
 ELETROBRÁS  
 ESSO - EXXON MOBIL  
 ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES  
 FEMSA BRASIL  
 FGV - FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS  
 FRESH START BAKERIES  
 FURNAS CENTRAIS ELÉTRICAS  
 GAFISA  
 GOUVÊA VIEIRA ADVOGADOS  
 GP INVESTIMENTOS  
 GRUPO BRASCAN  
 GRUPO BUNGEGRUPO COSAN  
 GRUPO GERDAU  
 GRUPO EBX - MMX  
 GRUPO ETERNIT  
 GRUPO MULTIPLAN  
 GRUPO OI TELEMAR  
 GRUPO QUATTOR  
 GRUPO ULTRAPAR ULTRAGAZ, IPIRANGA  
 GRUPO VOTORANTIM  
 HSBC BANK BRASIL  
 IBMEC EDUCACIONAL  
 IDEIASNET  
 IMC DO BRASIL  
 INTELIG TELECOM  
 IOCHPE MAXION  
 KRAFT FOODS  
 LOBO & IBEAS ADVOGADOS  
 LOJAS AMERICANAS  
 LOJAS RENNER  
 MAGNESITA  
 MATTOS FILHO ADVOGADOS  
 MICHELIN

MITSUBISHI  
 NESTLÉ  
 PETROBRÁS - PETRÓLEO BRASILEIRO  
 PINHEIRO NETO ADVOGADOS  
 PONTO FRIO - GLOBEX UTILIDADES  
 PREVI-CAIXA DE PREVIDÊNCIA DOS FUNCIONÁRIOS  
 DO BANCO DO BRASIL  
 REPSOL YPF  
 ROTSCCHILD & SONS  
 SHELL BRASIL  
 SOUZA, CESCON AVEDISSIAN, BARRIEU E FLESCH  
 ADVOGADOS  
 TIM BRASIL  
 TOTVS  
 T4F  
 TRENCH, ROSSI E WATANABE ADVOGADOS  
 ULHÔA CANTO, REZENDE E GUERRA ADVOGADOS  
 VALE  
 VEIRANO ADVOGADOS  
 VIVO  
 XAVIER, BERNARDES, BRAGANÇA ADVOGADOS

A

**TELE NORTE LESTE PARTICIPAÇÕES S.A.**

Rua Humberto de Campos, 425, 8º andar

Rio de Janeiro - RJ

Ref.: Laudo RJ-0236/09-01

Prezados Senhores,

Fazemos referência a nosso Laudo RJ-0236/09-01, datado de 27 de novembro de 2009, pelo qual procedemos à determinação do patrimônio líquido a preço de mercado de INVITEL S.A., para os fins regulatórios decorrentes da aquisição do controle BRASIL TELECOM S.A. (BRT).

Os ajustes contidos nesta carta são decorrentes do Fato Relevante publicado pela companhia em 14 de janeiro de 2010, que explica as razões para os novos ajustes efetuados no passivo de BRT relacionado às PROVISÕES PARA CONTINGÊNCIAS. As tabelas abaixo demonstram o efeito no patrimônio líquido a preços de mercado de cada empresa na cadeia até a determinação do valor do objeto do laudo em referência, na data base de 31 de março de 2008:

valores em R\$ mil

<b>BRASIL TELECOM S.A.</b>	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO EM 31/03/2008</b>
PATRIMÔNIO LÍQUIDO A VALOR DE MERCADO EM 31/03/2008 - LAUDO RJ-0236/09-01 DE 27/11/2009	25.423.119
AJUSTE NO VALOR DAS CONTINGÊNCIAS CÍVEIS SOCIETÁRIAS CONFORME FATO RELEVANTE DATADO DE 14/01/2010	-1.084.218
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL DIFERIDOS CALCULADOS SOBRE O AJUSTE DAS CONTINGÊNCIAS(34%)	368.634
<b>PATRIMÔNIO LIQUIDO A MERCADO AJUSTADO EM ADENDO AO LAUDO RJ-0236/09-01 PELO EFEITO DO AJUSTE DAS CONTINGÊNCIAS LÍQUIDO DO IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL DIFERIDOS</b>	<b>24.707.535</b>

valores em R\$ mil

<b>BRASIL TELECOM PARTICIPAÇÕES S.A.</b>	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO EM 31/03/2008</b>
PATRIMÔNIO LÍQUIDO A VALOR DE MERCADO EM 31/03/2008 - LAUDO RJ-0236/09-01 DE 27/11/2009	18.683.849
CONTINGÊNCIAS NA CONTROLADA BRASIL TELECON S.A.(PARTICIPAÇÃO: 67,2713%)	-481.383
PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO AJUSTADO EM ADENDO AO LAUDO RJ-093/09 PELO EFEITO DO AJUSTE REFLEXO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DA CONTROLADA BRASIL TELECOM S.A.	18.202.466

valores em R\$ mil

<b>SOLPART PARTICIPAÇÕES S.A.</b>	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO EM 31/03/2008</b>
PATRIMÔNIO LÍQUIDO A VALOR DE MERCADO EM 31/03/2008 - LAUDO RJ-0236/09-01 DE 27/11/2009	3.925.848
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL REFLEXA DO AJUSTE DAS CONTINGÊNCIAS NA CONTROLADA BRASIL TELECOM PARTICIPAÇÕES S.A.(PARTICIPAÇÃO: 18,8575%)	-90.777
PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO AJUSTADO EM ADENDO AO LAUDO RJ-093/09 PELO EFEITO DO AJUSTE REFLEXO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DA CONTROLADA BRASIL TELECOM PARTICIPAÇÕES S.A.	3.835.071

<b>TECHOLD PARTICIPAÇÕES S.A.</b>	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO EM 31/03/2008</b>
PATRIMÔNIO LÍQUIDO A VALOR DE MERCADO EM 31/03/2008 - LAUDO RJ-0236/09-01 DE 27/11/2009	3.051.598
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL REFLEXA DO AJUSTE DAS CONTINGÊNCIAS NA CONTROLADA SOPART PARTICIPAÇÕES S.A.(PARTICIPAÇÃO: 99,9760%)	-90.755
PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO AJUSTADO EM ADENDO AO LAUDO RJ-093/09 PELO EFEITO DO AJUSTE REFLEXO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DA CONTROLADA SOPART PARTICIPAÇÕES S.A.	2.960.843

<b>INVITEL S.A.</b>	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO EM 31/03/2008</b>
PATRIMÔNIO LÍQUIDO A VALOR DE MERCADO EM 31/03/2008 - LAUDO RJ-0236/09-01 DE 27/11/2009	2.968.671
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL REFLEXA DO AJUSTE DAS CONTINGÊNCIAS NA CONTROLADA TECHOLD PARTICIPAÇÕES S.A.(PARTICIPAÇÃO: 100,00%)	-90.755
PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO AJUSTADO EM ADENDO AO LAUDO RJ-093/09 PELO EFEITO DO AJUSTE REFLEXO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DA CONTROLADA TECHOLD PARTICIPAÇÕES S.A.	2.877.916

Com base nos ajustes acima, concluíram os peritos que o valor pago pela TMAR por ação de INVITEL continua não ultrapassando uma vez e meia o maior dos três valores calculados, de acordo com as metodologias previstas no artigo 256 § 1º da Lei 6.404/76 (Lei das S.A.), na data base de 31 de março de 2008, conforme tabela ajustada a seguir:

Valor da cotação média das ações em bolsa nos últimos 90 dias	
Não se aplica nesta análise	
Valor do Patrimônio Líquido por ação, avaliado a preços de mercado:	Comparação com o valor de aquisição
R\$ 1,66	1,41x
Valor do Lucro Líquido por ação	
R\$ 0,09	
Valor de aquisição por ação	
R\$ 2,35	

A presente carta deverá ser anexada ao Laudo em referência, como parte integrante de sua conclusão.

Atenciosamente,

  
LUIZ PAULO CÉSAR SILVEIRA  
Diretor

  
WASHINGTON FERREIRA BRAGA  
CRC-RJ-024.100-6 / CVM 6734