

Laudo de Avaliação

Brasil Telecom Participações S.A.

30 de maio de 2008

Índice

1. Sumário executivo	2
2. Informações sobre o avaliador	7
3. Descrição do mercado e da companhia	14
4. Avaliação da Brasil Telecom Participações	17
4.1. Destaques financeiros e operacionais	18
4.2. Preço médio ponderado das ações na BOVESPA	22
4.3. Valor do patrimônio líquido contábil	26
4.4. Valor econômico por meio do método de múltiplos de mercado de empresas comparáveis	28
Apêndice A. Análise dos spreads históricos entre as ações ON e PN	35
Apêndice B. Critério de avaliação	38
Apêndice C. Termos e definições utilizados no Laudo de Avaliação	40
Apêndice D. Memorial de cálculo do VPL das despesas da controladora (holding)	42
Apêndice E. Informações e declarações adicionais	44

1. Sumário executivo

BRP - Sumário da avaliação

O Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A. ("Credit Suisse" ou "CS") foi contratado pela Telemar Norte Leste S.A. ("Telemar") para preparar um laudo de avaliação ("Laudo de Avaliação") para os fins da oferta pública voluntária de aquisição de ações preferenciais da Brasil Telecom Participações S.A. ("Brasil Telecom Participações", "BRP" ou a "Companhia"), companhia holding controladora da Brasil Telecom S.A. ("Brasil Telecom" ou "BRT") conforme descrita na instrução CVM No 361/02, Artigo 2º, inciso IV, ("OPA Voluntária").

Com base no critério do preço médio ponderado pelo volume das ações de emissão da BRP na BOVESPA, o valor das ações de emissão da BRP encontra-se demonstrado abaixo:⁽¹⁾

Preço médio ponderado pelo volume das ações ordinárias e preferenciais cotadas na BOVESPA

R\$ por ação, exceto quanto indicada outra métrica

	B RTP3	B RTP4
Período de 12 meses imediatamente anterior à publicação do fato relevante⁽²⁾		
24/04/2007 - 24/04/2008	R\$ 46,62	R\$ 23,11
Número de ações (milhões) ⁽³⁾	132,6	229,9
Valor de mercado das ações (R\$ milhões)	R\$ 6.178,9	R\$ 5.313,6
Valor por ação ponderado pelo número de ações	R\$ 46,62	R\$ 23,11
Período entre a data de publicação do fato relevante e a data do Laudo de Avaliação		
25/04/2008 - 30/05/2008	R\$ 52,25	R\$ 24,72
Número de ações (milhões) ⁽³⁾	132,6	229,9
Valor de mercado das ações (R\$ milhões)	R\$ 6.925,8	R\$ 5.683,9
Valor por ação ponderado pelo número de ações	R\$ 52,25	R\$ 24,72
Período de 90 dias entre 24/01/08 e 23/04/08		
24/01/2008 - 23/04/2008	R\$ 48,62	R\$ 22,98
Número de ações (milhões) ⁽³⁾	132,6	229,9
Valor de mercado das ações (R\$ milhões)	R\$ 6.445,1	R\$ 5.284,4
Valor por ação ponderado pelo número de ações	R\$ 48,62	R\$ 22,98

O Credit Suisse adotou o critério do preço médio ponderado pelo volume das ações de emissão da BRP entre 24 de janeiro de 2008 e 23 de abril de 2008 para determinar o valor da Companhia

BRP - Sumário da avaliação (cont.)

Com base no critério do valor patrimonial por ação, o valor das ações ordinárias e preferenciais de emissão da BRP é R\$14,64

Valor patrimonial por ação	
R\$ milhões, exceto quando indicada outra métrica	
	31/03/2008
Ativos totais	R\$ 17.663
(-) Passivos totais	10.503
(-) Participações minoritárias	1.852
= Patrimônio líquido	5.308
Número de ações total (milhões) ⁽¹⁾	362,5
R\$/ação PN e/ou ON	14,64

Fonte: Demonstrações financeiras da BRP, CVM. Data-base: 31 de março de 2008.

(1) Fonte: BRP (a BRP detinha 1.480.800 ações ordinárias em tesouraria em 31/03/2008).

BRP - Sumário da avaliação (cont.)

Com base no critério do valor econômico por meio do método de múltiplos de mercado de empresas comparáveis, o valor unitário das ações ordinárias e preferenciais de emissão da BRP encontra-se demonstrado abaixo:⁽¹⁾

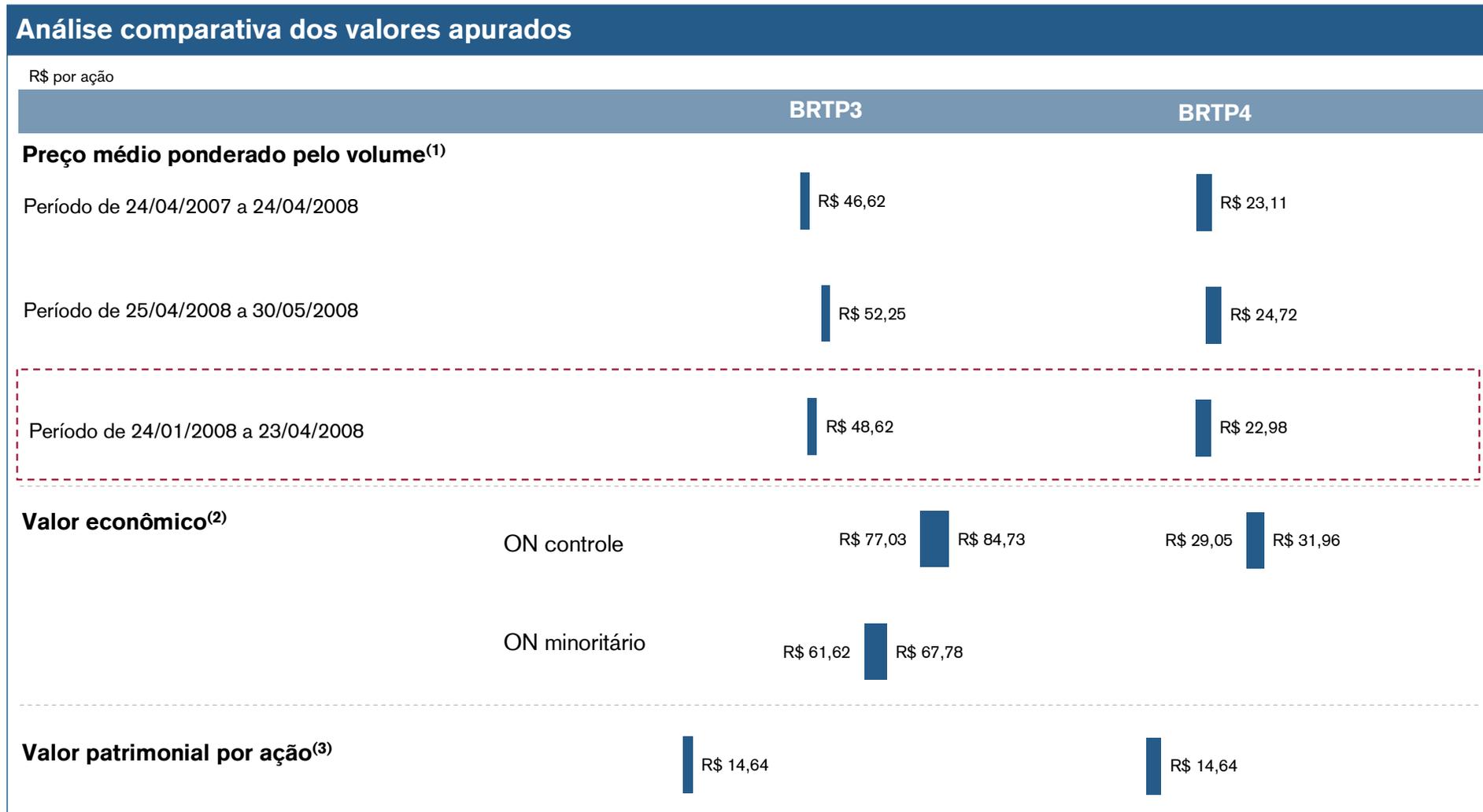
Valor econômico – múltiplos de mercado			
R\$ milhões, exceto quando indicada outra métrica			
EBITDA últimos 12 meses da BRT ⁽²⁾⁽³⁾		\$3.774,1	
x Múltiplo VE/EBITDA		5,84x	
= Valor da empresa BRT		22.048,6	
(-) Dívida líquida da BRT (31/03/2008)		2.887,8	
= Valor total das ações BRT		19.160,9	
. Ações PN ⁽¹⁾		5.661,9	
. Ações ON de controle ⁽¹⁾		13.400,1	
. Ações ON de minoritários ⁽¹⁾		98,8	
Ações da BRT detidas pela BRP	Ações		% da classe de ações
. Ações PN (milhões)	120,9		40,62%
. Ações ON (milhões)	247,3		99,09%
= Valor da empresa BRP		15.699,9	
(-) VPL das despesas da holding BRP ⁽⁴⁾		235,7	
(+) Caixa líquido da BRP (31/03/2008)		1.213,8	
= Valor total das ações BRP		16.678,0	
. Valor das ações PN		7.006,8	
. Valor das ações ON		9.671,2	
Número de ações PN (milhões) ⁽⁵⁾		229,9	
Número de ações ON (milhões) ⁽⁵⁾		132,6	
Número de ações total (milhões) ⁽⁵⁾		362,5	
		- 4,65%	+ 4,88%
PN (R\$/ação)⁽¹⁾	\$29,05	\$30,47	\$31,96
ON controle (R\$/ação)⁽¹⁾	77,03	80,79	84,73
ON minoritário (R\$/ação)⁽¹⁾	61,62	64,63	67,78

Fonte: Demonstrações financeiras da BRP e Credit Suisse. Data-base: 31 de março de 2008.

- (1) Para maiores informações sobre a justificativa para a alocação do valor entre as diferentes classes de ações da BRP e da BRT, ver páginas 33 e 34 deste Laudo.
- (2) Últimos 12 meses terminados em 31 de março de 2008.
- (3) O valor da BRP é calculado a partir de sua participação no capital da BRT, empresa controlada que realiza as atividades operacionais.
- (4) Valor presente líquido das despesas operacionais da holding BRP. Para maiores informações acerca da metodologia de cálculo utilizada, ver Apêndice D deste Laudo.
- (5) Fonte: BRP (a BRP detinha 1.480.800 ações ordinárias em tesouraria em 31/03/2008).

BRP - Sumário da avaliação (cont.)

Em conformidade com a instrução CVM No 361/02, Anexo III, inciso IX, alínea “e”, o CS apresenta um gráfico comparativo dos valores apurados para as ações ordinárias e preferenciais de emissão da BRP



2. Informações sobre o avaliador

Qualificações do avaliador

Conforme disposto na Instrução CVM No 361/02, o CS apresenta abaixo suas qualificações.

- O CS atuou como assessor em importantes transações de fusões e aquisições no mercado brasileiro:

Consultoria em Fusões e Aquisições

Companhias no setor de atuação da BRP (Telecomunicações)

- **Telemar (2008):** Assessoria à Telemar Norte Leste na compra da Tele Norte Celular / Amazônia Celular
- **Telecom Itália (2007):** Assessoria à Telecom Itália na venda de sua participação na Solpart Participações para um grupo de investidores
- **TIM (2006):** Assessoria à TIM na incorporação da TIM Celular pela TIM Participações
- **Telesp Celular (2003):** Assessoria à Telesp Celular na aquisição da Tele Centro Oeste Celular

Outras credenciais relevantes em fusões e aquisições

Companhias de capital aberto

- **Bovespa (2008):** Assessoria à Bovespa Holding em sua fusão com a Bolsa de Mercadorias & Futuros - BM&F
- **MMX (2008):** Assessoria à MMX na venda da MMX Minas-Rio e MMX Amapá para a Anglo American
- **Eleva (2007):** Assessoria à Perdigão na aquisição da Eleva
- **MMX (2007):** Assessoria à MMX e à Centennial Asset na venda de 50% do capital da MMX Minas-Rio para a Anglo American
- **Submarino (2006):** Assessoria ao Submarino na fusão entre Submarino e Americanas.com
- **CVRD (2006):** Assessoria à CVRD na aquisição hostil da Inco
- **International Paper (2006):** Assessoria à IP na venda da Inpacel para a Stora Enso
- **Dufry (2006):** Assessoria na aquisição de 80% da Brasif e Eurotrade
- **ALL (2006):** Assessoria à ALL na aquisição da Brasil Ferrovias e da Novoeste Brasil
- **Bunge Fertilizantes (2006):** Assessoria à Bunge Fertilizantes em sua venda para a Fosfertil
- **Acesita (2005):** Assessoria a Previ e Petros no exercício de opção de venda contra a Arcelor do Brasil, vendendo 25% do capital votante da Acesita
- **Usiminas (2005):** Assessoria na troca de sua participação na Siderar e Sidor por uma participação de 16% no capital total da Ternium
- **CCR (2003):** Assessoria a Andrade Gutierrez, Brisa, Camargo Corrêa na aquisição da participação da Odebrecht na CCR

Companhias de Capital Fechado

- **J. Mendes (2008):** Assessoria à Mineração J. Mendes na venda para a Usiminas
- **Magnesita (2007):** Assessoria na venda da Magnesita para a GP Investimentos
- **Grupo Dedini Agro (2007):** Assessoria na venda da Dedini para a Abengoa Bioenergy

Nota: O termo "assessoria" engloba os seguintes serviços: estruturação da transação, auxílio no exercício de coleta de informações, avaliações econômico-financeiras e auxílio no processo de negociações entre as partes.

Qualificações do avaliador (cont.)

Qualificação dos profissionais responsáveis pelo Laudo de Avaliação:

José Olympio Pereira

Diretor Executivo, Chefe da Divisão de Banco de Investimento no Brasil

- José Olympio Pereira é responsável pela área de banco de investimento do Credit Suisse no Brasil
- Antes de ingressar no CS, José Olympio foi co-responsável pela área de banco de investimento para a América Latina e responsável pela mesma área para o Brasil no Citigroup Global Markets, durante o período entre fevereiro de 2001 e maio de 2004. Atuou também como responsável pelo escritório do Donaldson, Lufkin & Jenrette no Brasil entre fevereiro de 1998 e dezembro de 2000. Durante 13 anos trabalhou no Banco de Investimentos Garantia, onde exerceu várias funções sendo sua última atribuição a responsabilidade pela área de *corporate finance*. Ao longo de sua carreira, José Olympio foi responsável por um grande número de relevantes operações de fusões e aquisições, bem como por várias ofertas públicas de ações e de títulos de dívida nos mercados brasileiro e internacional
- José Olympio é graduado em engenharia civil na Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro e tem mestrado em administração de empresas pela Harvard Business School

Marco Gonçalves

Responsável por Fusões e Aquisições, Banco de Investimento

- Marco Gonçalves é responsável por fusões e aquisições da área de banco de investimento do Credit Suisse no Brasil
- Antes de ingressar no CS, Marco Gonçalves trabalhou no ABN Amro Bank, Deutsche Bank e BNP Paribas, tanto no Brasil como em Nova Iorque. Marco Gonçalves possui mais de 13 anos de experiência em banco de investimento, tendo assessorado vários clientes em operações de fusões e aquisições em diferentes setores
- Marco Gonçalves é graduado em engenharia mecânica pela Universidade Federal de Santa Catarina e especialização em finanças pela New York University

Qualificações do avaliador (cont.)

Qualificação dos profissionais responsáveis pelo Laudo de Avaliação:

Bruno Amaral

Associado, Banco de Investimento

- Bruno Amaral é associado da área de banco de investimento do Credit Suisse no Brasil
- Bruno Amaral integra o time do Credit Suisse desde fevereiro de 2005. Antes de juntar-se ao Credit Suisse, Bruno trabalhou na área de banco de investimento do Citigroup Global Markets (ex-Salomon Smith Barney) em São Paulo e Nova Iorque, e na área de fusões e aquisições do banco BNP Paribas em São Paulo e Paris. O Sr. Amaral possui mais de 8 anos de experiência em bancos de investimento e já trabalhou em diversas operações de fusões e aquisições, bem como ofertas de ações e títulos de dívida em diversos setores no Brasil, América Latina e Europa
- Bruno é graduado em economia pela Universidade de São Paulo

Daniel Anger

Analista, Banco de Investimento

- Daniel Anger é analista da área de banco de investimento do Credit Suisse no Brasil
- Daniel Anger ingressou no Credit Suisse em junho de 2007. Antes de juntar-se ao Credit Suisse, Daniel trabalhou como analista na área de banco de investimento do N.M. Rothschild no Brasil, e na Bain & Company. Ao longo de sua carreira, Daniel Anger trabalhou em diversas operações de mercado de capitais e de fusões e aquisições em diferentes setores
- Daniel é graduado em engenharia de produção pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo

Declarações do avaliador

Conforme disposto na Instrução CVM No 361/02, o CS declara que:

1. A tabela abaixo resume a quantidade de valores mobiliários emitidos pela BRP e BRT que o CS, assim como outras entidades a ele vinculadas, detêm ou possuem sob administração com base em dados de 30 de maio de 2008:

Entidade	Tipo de Título	Ticker	Número de Ações	% do Capital Social
CS e/ou entidades vinculadas	Ações	BRTP3	813.148	0,2243%
CS e/ou entidades vinculadas	Ações	BRTP4	256.056	0,0706%
CS e/ou entidades vinculadas	Ações	BRTO4	497.581	0,0909%

2. Não tem qualquer conflito de interesse que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções na elaboração deste Laudo de Avaliação
3. Não tem interesse, direto ou indireto, na BRP, Telemar ou na OPA Voluntária, bem como qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses; o controlador ou os administradores da BRP e da Telemar não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das respectivas conclusões; os acionistas controladores da BRP e da Telemar e seus administradores não determinaram as metodologias utilizadas para a elaboração da análise; não há qualquer conflito ou comunhão de interesses, atual ou potencial, com o controlador da Telemar, ou em face de acionista(s) minoritário(s) dos mesmos, ou relativamente à BRP e seus respectivos sócios, ou no tocante à OPA Voluntária

Declarações do avaliador

4. O custo deste Laudo de Avaliação, em conjunto com o Laudo de Avaliação das ações da Brasil Telecom S.A. ("BRT") será de R\$2.000.000,00, a ser suportado pela Telemar
5. Recebeu, em 02 de maio de 2008, R\$5.341.491,18 como comissões e remunerações pelo trabalho como Comissário na aquisição do controle indireto da Brasil Telecom S.A. e Brasil Telecom Participações S.A.
6. Recebeu, em 28 de dezembro de 2007, R\$19.052,42, a título de reembolso de despesas incorridas pela prestação de serviços de assessoria à Telemar no processo de venda das ações de emissão da Tele Norte Celular detidas pela Telpart Participações S.A.
7. Recebeu, em 21 de dezembro de 2007, R\$963.177,69 a título de 1ª parcela da comissão de engajamento para atuar como consultor financeiro exclusivo com relação à incorporação, aquisição direta ou indireta de ações de emissão da Brasil Telecom S.A. e da Brasil Telecom Participações S.A.
8. Recebeu, em 8 de janeiro de 2008, R\$1.888.217,14 a título de 2ª parcela da comissão de engajamento para atuar como consultor financeiro exclusivo com relação à incorporação, aquisição direta ou indireta de ações de emissão da Brasil Telecom S.A. e da Brasil Telecom Participações S.A.
9. Recebeu, em 15 de maio de 2008, R\$1.244.428,57 a título de comissões e remunerações pela elaboração dos laudos de avaliação das ofertas públicas voluntárias de aquisição de ações preferenciais de Tele Norte Celular Participações S.A. e Amazônia Celular S.A.
10. Foi contratado pela Telemar para elaborar um laudo de avaliação da BRT no contexto da oferta pública voluntária de aquisição de ações preferenciais da BRT, conforme explicado anteriormente no item 4 acima.
11. Recebeu da Telemar, nos 12 meses anteriores ao requerimento de registro da OPA Voluntária, um total de R\$9.456.367,00 a título de remuneração por quaisquer serviços de consultoria, avaliação, auditoria e assemelhados, conforme explicado anteriormente nos itens 5, 6, 7, 8 e 9 acima
12. Não recebeu da BRP quaisquer valores a título de remuneração por quaisquer serviços de consultoria, avaliação, auditoria e assemelhados, nos 12 dozes meses anteriores ao requerimento de registro da OPA Voluntária

Declarações do avaliador

13. Este Laudo de Avaliação apresenta:
 - I. Informações sobre as ações de emissão da BRP, incluindo a composição acionária;
 - II. O critério de avaliação com base no preço médio ponderado pelo volume das ações de emissão da BRP na BOVESPA nos 90 dias entre 24/01/2008 e 23/04/2008;
 - III. Descrição das metodologias aplicadas na avaliação do valor econômico e valor patrimonial das ações de emissão da BRP;
 - IV. Quadros com dados utilizados no cálculo de valores.
14. Além do disposto no parágrafo 3º, do artigo 8º, da Instrução CVM Nº 361/02, este Laudo de Avaliação fornece informações adicionais que visam a complementar a análise aqui apresentada e suportar a conclusão sobre o valor das ações calculado para a BRP
15. Em atendimento ao disposto no Artigo 8º, inciso V, letra (b) da Instrução CVM Nº 361/2002, o Credit Suisse declara que entre os critérios de avaliação apresentados neste documento, o do preço médio ponderado de cotação das ações de emissão da Brasil Telecom Participações no período de 90 dias corridos entre 24/01/2008 e 23/04/2008, conforme item XII, alínea “d” do anexo III da instrução CVM Nº 361/2002, é considerado pelo Credit Suisse o mais adequado à definição do intervalo de valor para as ações de emissão da Brasil Telecom Participações.
16. O processo interno do CS de aprovação do Laudo de Avaliação envolve as seguintes etapas:
 - I. Discussão com a equipe envolvida na operação sobre a metodologia e premissas a serem adotadas na avaliação e;
 - II. Após a preparação e revisão do Laudo pela equipe envolvida, o mesmo é submetido à análise do comitê interno do banco, representado pelo presidente do banco, diretor da área de banco de investimento, diretor jurídico e demais membros do comitê, e responsáveis pelas áreas envolvidas na transação

3. Descrição do mercado e da companhia

Sumário do mercado de atuação da BRP

Visão geral do mercado

Mercado mundial

Telefonia Fixa

- Entre os anos de 2006 e 2007, o número de telefones fixos no mundo cresceu menos de 1%, permanecendo na faixa de 1,3 bilhões de acessos, o equivalente a uma densidade de aproximadamente 19 acessos a cada 100 habitantes.
- O número de acessos a banda larga passou de 279 milhões para 332 milhões, representando um crescimento de cerca de 19% no período.

Telefonia Móvel

- Entre os anos de 2006 e 2007, o número de telefones celulares no mundo passou de 2,7 bilhões para 3,3 bilhões, o equivalente a uma penetração de aproximadamente 1 celular a cada 2 habitantes.
- Em 2007, o Brasil se consolidou como quinto maior mercado de celulares do mundo, com cerca de 121 milhões de aparelhos.

Mercado brasileiro

Telefonia Fixa

- O número de acessos em serviço no Brasil atingiu 35,0 milhões em 2007, uma queda de 2% em comparação ao ano anterior, quando os acessos totalizaram 35,7 milhões.
- O número de assinantes de banda larga no país cresceu 38%, atingindo 7,7 milhões em 2007, em comparação aos 5,5 milhões de acessos em 2006.

Telefonia Móvel

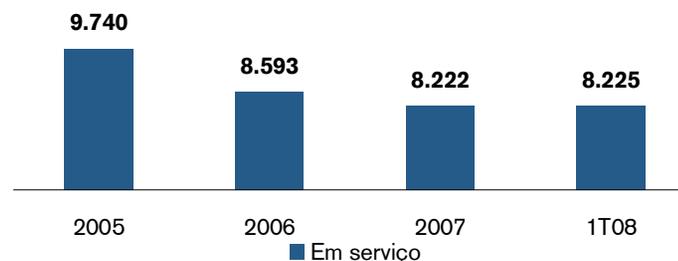
- O número de telefones celulares em operação no Brasil atingiu 121 milhões em 2007, um crescimento de 21% em comparação ao ano anterior, quando os acessos totalizaram 99,9 milhões.
- A tecnologia mais utilizada é a GSM, que em 2007 registrou participação de 78,5% do mercado. Já a CDMA abrange 17,3% dos acessos em operação, seguida da TDMA, com 4,3%.

Fonte: Teleco.

Mercado de atuação

- A Brasil Telecom Participações, por meio da Brasil Telecom S.A., atua nos estados do Acre, Goiás, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Paraná, Rio Grande do Sul, Rondônia, Santa Catarina, Tocantins e Distrito Federal, nas regiões Norte, Centro-Oeste e Sul do Brasil, ocupando uma área de 2,9 milhões de quilômetros quadrados – cerca de 33,5% do território nacional.

Evolução do número de acessos em serviço na região



Fonte: Teleco.

Estados de atuação da Brasil Telecom

Estado	Telefones instalados (milhões)	Densidade ⁽¹⁾
Acre	99	4,8
Distrito Federal	888	113,5
Goiás	1.264	41,7
Mato Grosso	530	7,2
Mato Grosso do Sul	470	13,3
Paraná	2.737	104,4
Rio Grande do Sul	2.600	22,9
Rondônia	248	1,5
Santa Catarina	1.601	93,5
Tocantins	168	2,1
Brasil	41.872	20,6

Fonte: Anatel; valores de março de 2008.

(1) Telefones por 100 habitantes.

Descrição da BRP

Descrição da Companhia

Descrição da Companhia

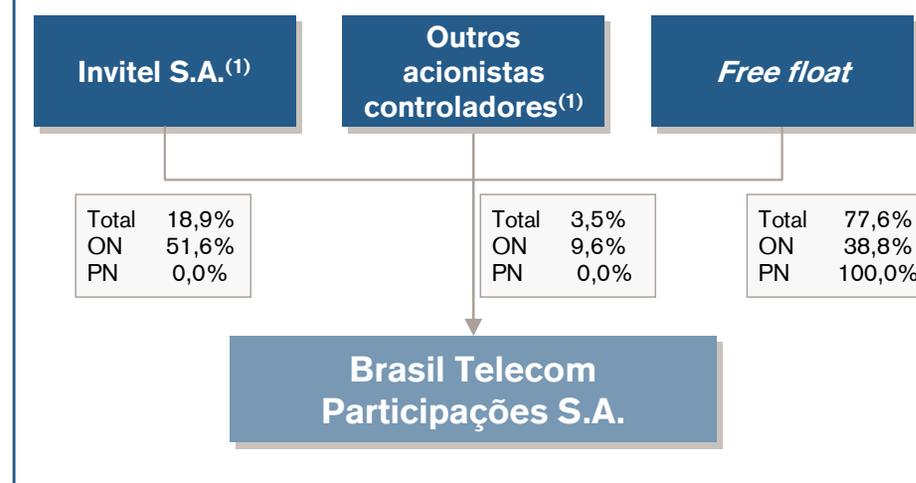
- A Brasil Telecom Participações S.A. é uma holding que detém 99,1% do capital votante e 67,3% do capital social da Brasil Telecom S.A.
- Constituída a partir da cisão do Sistema Telebrás, em 22 de maio de 1998, a Brasil Telecom Participações S.A., à época chamada de Tele Centro Sul Participações S.A., foi adquirida em leilão de privatização, realizado no dia 29 de julho do mesmo ano.
- A BRP, por meio da Brasil Telecom S.A., presta serviços nas áreas de telefonia fixa e móvel, soluções de dados, internet, vídeo e *data center* em uma área de cerca de 2,9 milhões de quilômetros quadrados, o equivalente a cerca de 33,5% do território nacional.

Desempenho no primeiro trimestre de 2008

- A BRP, por meio da Brasil Telecom S.A., encerrou o primeiro trimestre de 2008 com cerca de 8 milhões de terminais fixos em serviço, mais de 4,5 milhões de acessos móveis, 280 mil terminais de uso público e 1,6 milhão de acessos ADSL (banda larga).
- A participação média de mercado da Companhia em sua região de atuação no primeiro trimestre de 2008 foi 84,6% no segmento intra-regional, 89,7% no segmento intra-setorial, 64,3% no segmento inter-regional e 38,8% no segmento internacional.
- O ARPU de telefonia fixa (excluindo comunicação de dados) da Companhia atingiu R\$78,89 no 1T08, 1,3% acima do registrado no 1T07. Incluindo a receita de comunicação de dados, o ARPU registrado no 1T08 foi de R\$101,35, 6,0% acima do registrado no 1T07.
- O ARPU total de telefonia móvel registrado no 1T08 foi de R\$29,80, 14,4% abaixo do registrado no 1T07.

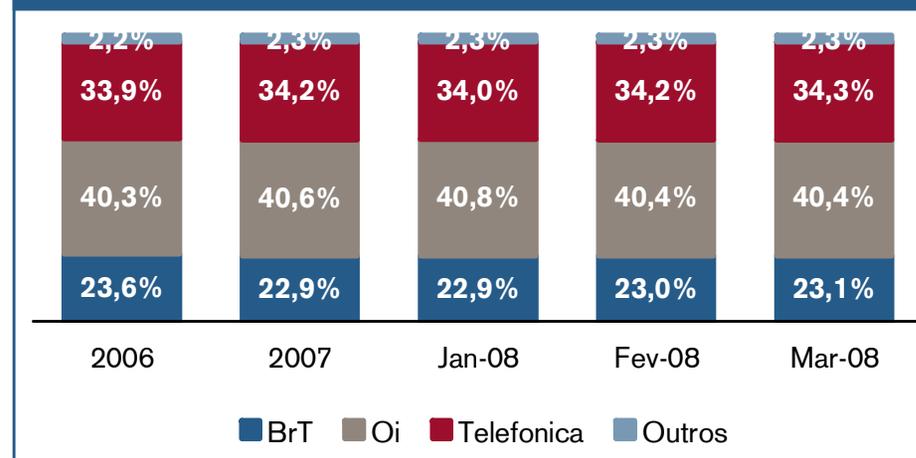
Fonte: BRP e Teleco.

Estrutura acionária



Fonte: BRP. (1) Participações diretas e indiretas.

Participação de mercado



Fonte: Teleco. Participação de mercado em acessos fixos em serviço das concessionárias.

4. Avaliação da Brasil Telecom Participações

4. Avaliação da Brasil Telecom Participações

4.1. Destaques financeiros e operacionais

Principais destaques financeiros

Balança patrimonial consolidado histórico									
(R\$ milhões)									
	2005	2006	2007	31-Mar-08		2005	2006	2007	31-Mar-08
Caixa e aplicações financeiras	2.613,8	3.974,0	3.364,5	3.090,0	Empréstimos e financiamentos	1.201,7	1.109,6	496,8	514,2
Contas a receber	2.152,8	2.127,7	2.189,7	2.221,2	Fornecedores	1.787,9	1.474,7	1.483,0	1.376,4
Impostos a recuperar	1.276,7	944,1	804,5	1.090,1	Impostos a pagar	1.035,3	888,4	820,9	885,7
Estoques	83,0	64,2	32,7	37,9	Dividendos a pagar	499,8	614,4	1.016,5	1.248,0
Outros ativos circulantes	187,6	388,2	1.044,5	1.390,7	Provisões	265,1	218,8	298,9	257,6
Ativo circulante	6.314,0	7.498,1	7.436,0	7.829,8	Outras obrigações	522,7	546,5	611,3	583,5
					Passivo circulante	5.312,4	4.852,4	4.727,4	4.865,4
IR diferido	1.512,3	1.649,5	1.793,2	1.802,9	Empréstimos e financiamentos	3.367,4	4.265,6	3.886,6	3.830,1
Depósitos judiciais	152,9	429,9	1.069,1	1.300,5	Provisões	1.115,9	1.163,2	1.286,5	1.293,0
Outros ativos de longo prazo	176,1	49,0	104,7	100,6	Tributos	342,1	113,8	171,1	251,7
Ativo realizável a longo prazo	1.841,4	2.128,4	2.967,1	3.204,0	Autorização p/ Exploração Serv. Telecom.	252,3	219,5	174,6	69,9
Investimentos	423,4	330,1	201,5	172,8	Outros	143,6	90,6	110,8	193,2
Imobilizado	7.587,6	6.535,3	5.664,2	5.304,7	Participações de minoritários	1.801,2	1.811,1	1.825,8	1.851,9
Intangíveis	1.220,1	1.163,4	1.049,6	1.049,5	Exigível a longo prazo	7.022,5	7.663,8	7.455,4	7.489,8
Diferido	194,4	138,5	111,0	102,2	Capital social realizado	2.596,3	2.596,3	2.596,3	2.596,3
Ativo permanente	9.425,5	8.167,3	7.026,2	6.629,1	Reservas de capital	309,2	309,2	309,2	309,2
Ativo total	17.580,9	17.793,8	17.429,3	17.663,0	Reservas de lucros	282,7	306,3	266,0	266,0
					Lucro acumulados	2.057,9	2.065,8	2.075,1	2.136,4
					Patrimônio líquido	5.246,0	5.277,6	5.246,5	5.307,8
					Passivo total e PL	17.580,9	17.793,8	17.429,3	17.663,0

Fonte: Demonstrações financeiras padronizadas, CVM.

Principais destaques financeiros (cont.)

Demonstrativo de resultados consolidado histórico				
(R\$ milhões)				
	2005	2006	2007	Últimos 12 Meses⁽¹⁾
Receita Bruta	14.687	15.111	15.997	16.136
Telefonia Fixa	12.031	11.421	11.204	11.159
Telefonia Móvel	732	1.426	2.024	2.060
Comunicação de Dados	1.924	2.264	2.769	2.917
Deduções da Receita Bruta	(4.549)	(4.815)	(4.939)	(5.007)
Receita líquida	10.139	10.297	11.059	11.130
Crescimento %	11,8%	1,6%	7,4%	0,6%
Lucro bruto	3.620	3.837	4.676	4.803
Margem %	35,7%	37,3%	42,3%	43,2%
EBITDA	2.709	3.494	3.797	3.756
Margem %	26,7%	33,9%	34,3%	33,7%
Depreciação e amortização	(2.672)	(2.723)	(2.471)	(2.367)
EBIT	37	771	1.326	1.389
Margem %	0,4%	7,5%	12,0%	12,5%
Resultado financeiro	(1.162)	(610)	(489)	(399)
Lucro (prejuízo) líquido	(30)	470	671	750
Margem %	(0,3%)	4,6%	6,1%	6,7%

Fonte: Demonstrações financeiras padronizadas, CVM.

(1) Últimos 12 meses encerrados em 31 de março de 2008.

Principais destaques operacionais

Indicadores operacionais				
	2005	2006	2007	1T08
Linhas em serviço	9.560	8.418	8.034	8.036
Crescimento %	0,6%	(11,9%)	(4,6%)	(2,9%)
Acessos ADSL	1.014	1.318	1.568	1.637
Crescimento %	89,3%	30,0%	19,0%	18,3%
Número de assinantes - telefonia móvel (mil)	2.213	3.377	4.263	4.578
Pós-pago	1.520	2.383	3.407	3.748
Pré-pago	693	994	856	829

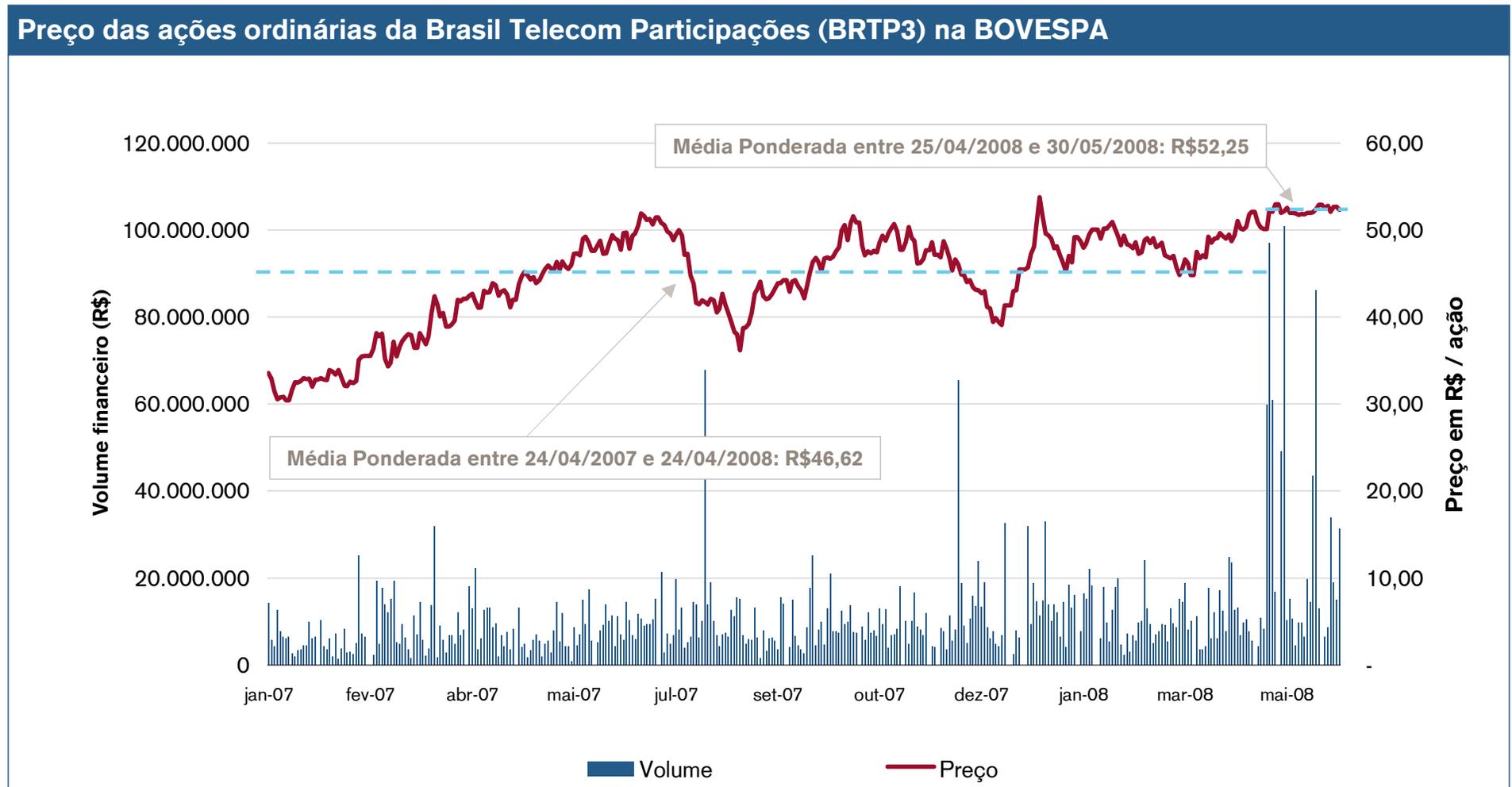
Fonte: Demonstrações financeiras padronizadas, CVM.

4. Avaliação da Brasil Telecom Participações

4.2. Preço médio ponderado das ações na BOVESPA

B RTP3

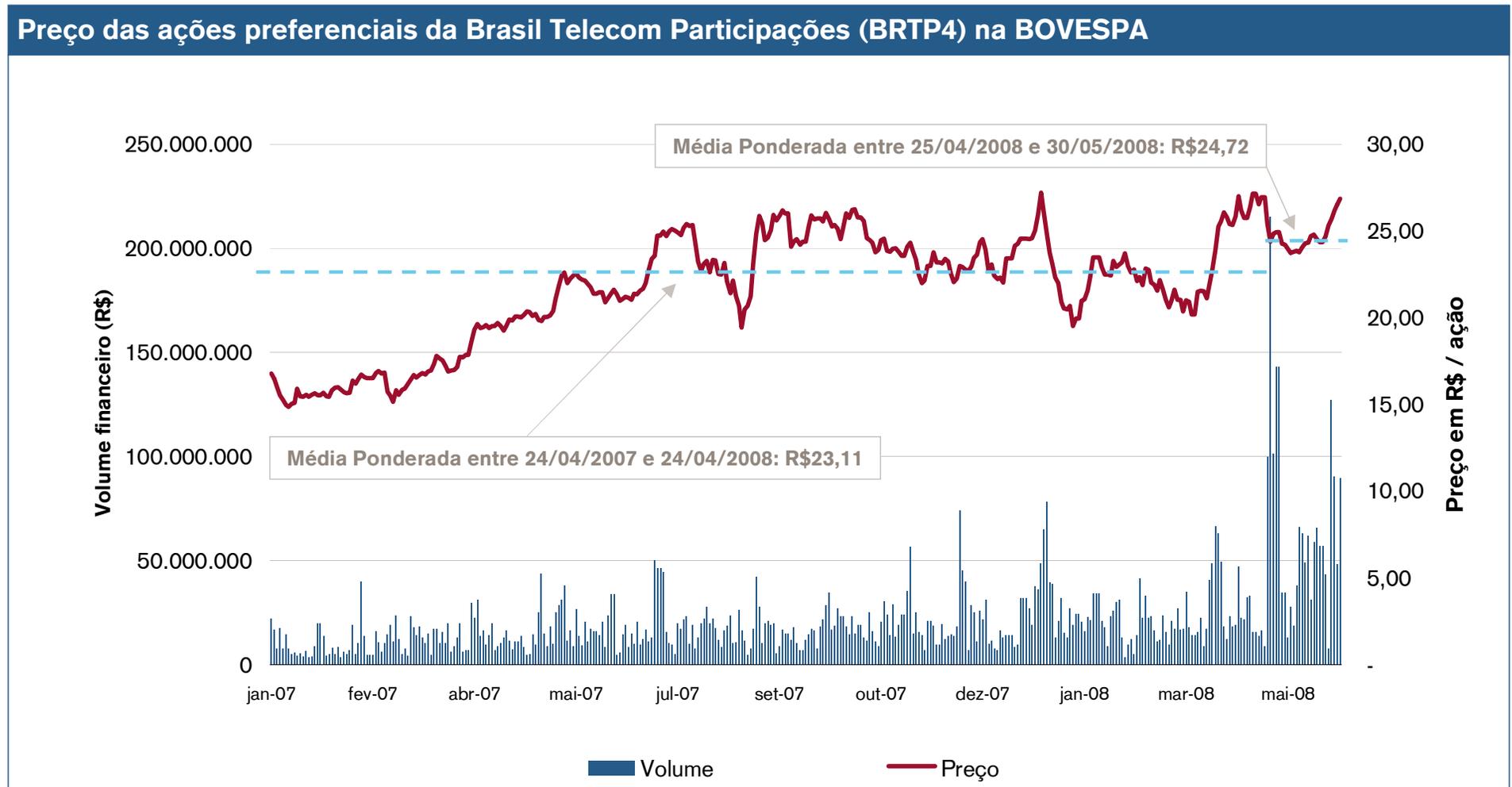
Preço médio ponderado das ações na BOVESPA



Fonte: Economática, em 30 de maio de 2008.

BRTP4

Preço médio ponderado das ações na BOVESPA



Fonte: Economática, em 30 de maio de 2008.

Valor de mercado das ações

Com base no critério do preço médio ponderado pelo volume das ações ordinárias e preferenciais de emissão da BRP na BOVESPA, o valor das ações encontra-se demonstrado abaixo:

Preço médio ponderado pelo volume das ações ordinárias e preferenciais cotadas na BOVESPA		
R\$ milhões, exceto quando indicada outra métrica		
	B RTP3	B RTP4
Período de 12 meses imediatamente anterior à publicação do fato relevante⁽¹⁾		
24/04/2007 - 24/04/2008	R\$ 46,62	R\$ 23,11
Número de ações (milhões) ⁽²⁾	132,6	229,9
Valor de mercado das ações (R\$ milhões)	R\$ 6.178,9	R\$ 5.313,6
Valor por ação ponderado pelo número de ações	R\$ 46,62	R\$ 23,11
Período entre a data de publicação do fato relevante e a data do Laudo de Avaliação		
25/04/2008 - 30/05/2008	R\$ 52,25	R\$ 24,72
Número de ações (milhões) ⁽²⁾	132,6	229,9
Valor de mercado das ações (R\$ milhões)	R\$ 6.925,8	R\$ 5.683,9
Valor por ação ponderado pelo número de ações	R\$ 52,25	R\$ 24,72
Período de 90 dias entre 24/01/08 e 23/04/08		
24/01/2008 - 23/04/2008	R\$ 48,62	R\$ 22,98
Número de ações (milhões) ⁽²⁾	132,6	229,9
Valor de mercado das ações (R\$ milhões)	R\$ 6.445,1	R\$ 5.284,4
Valor por ação ponderado pelo número de ações	R\$ 48,62	R\$ 22,98

Fonte: Economática, em 30 de maio de 2008.

(1) Fato relevante datado de 25 de abril de 2008 referente à aquisição do controle acionário indireto da Brasil Telecom e da Brasil Telecom Participações.

(2) Fonte: BRP (a BRP detinha 1.480.800 ações ordinárias em tesouraria em 31/03/2008).

4. Avaliação da Brasil Telecom Participações

4.3. Valor do patrimônio líquido contábil

Valor do patrimônio líquido contábil

Com base no critério do valor patrimonial por ação, o valor das ações ordinárias e preferenciais de emissão da BRP é R\$14,64

Valor patrimonial por ação

(R\$ milhões, exceto quando indicada outra métrica)

	31/03/2008
Ativos totais	R\$ 17.663
(-) Passivos totais	10.503
(-) Participações minoritárias	1.852
= Patrimônio líquido	5.308
Número de ações total (milhões) ⁽¹⁾	362,5
R\$/ação PN e/ou ON	14,64

Fonte: Demonstrações financeiras da BRP, CVM. Data-base: 31 de março de 2008.

(1) Fonte: BRP (a BRP detinha 1.480.800 ações ordinárias em tesouraria em 31/03/2008).

4. Avaliação da Brasil Telecom Participações

4.4. Valor econômico por meio do método de múltiplos de mercado de empresas comparáveis

Descrição das empresas comparáveis

Para avaliar a BRP com base na análise de múltiplos de mercado de empresas comparáveis, buscou-se como referência companhias comparáveis nacionais e internacionais com maiores semelhanças e destaque no setor onde atuam

Brasileiras

- **Telesp:** Opera linha fixa local de telefonia no estado de São Paulo, além de fornecer serviços de Internet
- **GVT:** Oferece produtos e soluções para telefonia fixa convencional, transmissão de dados para empresas, serviços de Internet (Banda Larga e ISP), e serviços de Voz sobre IP (“VoIP”)
- **Vivo:** Fornece serviços de telefonia celular através dos sistemas GSM, CDMA e TDMA
- **TIM:** Oferece serviços de telefonia móvel celular em todo o território nacional, por meio do sistema GSM
- **Telemar:** Fornece serviços de telefonia fixa, telefonia móvel, comunicação de dados, Internet e televisão por assinatura
- **Tele Norte Celular:** Fornece serviços de telefonia celular através dos sistemas GSM/EDGE e a TDMA

Estrangeiras

- **America Móvil:** Fornece serviços de comunicação móvel na América Latina através do sistema GSM
- **Telmex:** Fornece serviços de telefonia fixa local e de longa distância no México, além de serviços de Internet e transmissão de dados no Brasil, Argentina, Chile, Colômbia e Peru. Também oferece serviços de TV a cabo no Brasil e Colômbia, bem como serviços de telecomunicações no Equador

O Credit Suisse acredita ser razoável tomar como base o grupo de empresas acima para servir como parâmetro para cálculo dos múltiplos de mercado, uma vez que (i) parte significativa da receita das mesmas decorre de atividades similares às da BRP / BRT e/ou (ii) operam no mercado de telefonia do Brasil ou América Latina

Descrição das empresas comparáveis (cont.)

Quadro resumo com informações financeiras de 2007:

	Receita Líquida			EBITDA	Lucro Líquido	Investimentos
	Móvel	Fixa	Outros			
(em R\$ milhões)						
Telefonia Fixa						
Telmex	-	18.537	4.765	14.249	6.425	2.395
Telesp ⁽¹⁾	-	16.949	4.235	6.401	2.363	1.993
GVT	-	854	127	358	59	566
Telefonia Móvel						
América Móvil	47.699	-	8.103	23.335	10.493	6.160
Vivo Participações	11.089	-	1.403	3.013	(99)	1.919
TIM Participações	11.421	-	1.021	2.918	76	1.933
Tele Norte Celular	463	-	24	116	3	28
Integradas						
Telemar ⁽²⁾	4.436	20.717	3.523	6.442	2.358	2.328

Fonte: Companhias.

(1) Quebra de receita operacional bruta. Receita Líquida total de R\$14.728 milhões.

(2) Quebra de receita operacional bruta. Receita Líquida total de R\$17.584 milhões.

Múltiplos de mercado de empresas comparáveis

(Em moeda local, em milhões)

Empresa	Volume financeiro médio negociado diariamente ⁽¹⁾	Dívida Líquida ⁽²⁾	Valor das Ações ⁽³⁾	Valor da Empresa ⁽⁴⁾	Valor da Empresa / EBITDA 2007	UDM ⁽⁵⁾
Companhias Selecionadas						
Telefonia Fixa						
Telmex ⁽⁶⁾	1.173,2	85.114	383.784	468.898	5,86x	5,96x
Telesp ⁽⁷⁾	12,2	3.136	22.027	25.163	3,93x	3,96x
GVT ⁽⁷⁾	18,6	(13)	4.857	4.844	13,53x	12,39x
	Média				7,77x	7,44x
	Mediana				5,86x	5,96x
Telefonia Móvel						
America Móvil ⁽⁶⁾	5.807,4	87.390	1.042.989	1.130.379	8,63x	8,31x
Vivo Participações ⁽⁷⁾	69,5	2.765	16.813	19.578	6,50x	6,09x
TIM Participações ⁽⁷⁾	64,1	2.463	13.509	15.972	5,47x	5,73x
Tele Norte Celular ⁽⁷⁾	0,5	201	385	586	5,06x	4,68x
	Média				6,42x	6,20x
	Mediana				5,99x	5,91x
Telefonia Integrada						
Telemar ⁽⁷⁾	157,0	3.734	20.876	24.611	3,82x	3,71x
	Mediana Total				5,67x	5,84x

(1) Moeda local em milhões. Inclui volume financeiro negociado em todas as classes de ações e, se aplicável, de ADRs da empresa.

(2) Dívida líquida em 31 de março de 2008.

(3) Valor da ações considerando o preço médio por ação de 30 dias corridos encerrados em 30/05/08.

(4) Valor da empresa = dívida líquida + valor das ações.

(5) UDM = Últimos doze meses terminados em 31 de março de 2008.

(6) Em Pesos Mexicanos.

(7) Em Reais.

Nota: Valor das ações das companhias brasileiras calculado considerando-se preços e quantidades de ações ON e PN, salvo para a GVT que só possui ações ON.

Nota: Para fins do cálculo dos múltiplos, a dívida líquida de Tele Norte Celular e Telemar foi calculada somando a dívida da controladora + dívida da operadora proporcional ao capital total detido pela *holding*.

Fonte: Bloomberg e demonstrações financeiras das companhias. Atualizado em 30/05/08.

Valor econômico - múltiplos de empresas comparáveis

Com base no critério do valor econômico pelo método de múltiplos de empresas comparáveis, o intervalo de valor por ação ordinária e preferencial de emissão da BRP encontra-se demonstrado abaixo: ⁽¹⁾

Valor econômico pelo método de múltiplos de empresas comparáveis			
R\$ milhões, exceto quando indicada outra métrica			
EBITDA últimos 12 meses da BRT ⁽²⁾⁽³⁾	\$3.774,1		
x Múltiplo VE/EBITDA	5,84x		
= Valor da empresa BRT	22.048,6		
(-) Dívida líquida da BRT (31/03/2008)	2.887,8		
= Valor total das ações BRT	19.160,9		
. Ações PN ⁽¹⁾	5.661,9		
. Ações ON de controle ⁽¹⁾	13.400,1		
. Ações ON de minoritários ⁽¹⁾	98,8		
Ações da BRT detidas pela BRP		<u>% da classe</u>	
		<u>de ações</u>	
. Ações PN (milhões)	120,9	40,62%	
. Ações ON (milhões)	247,3	99,09%	
= Valor da empresa BRP	15.699,9		
(-) VPL das despesas da holding BRP ⁽⁴⁾	235,7		
(+) Caixa líquido da BRP (31/03/2008)	1.213,8		
= Valor total das ações BRP	16.678,0		
. Valor das ações PN	7.006,8		
. Valor das ações ON	9.671,2		
Número de ações PN (milhões) ⁽⁵⁾	230		
Número de ações ON (milhões) ⁽⁵⁾	133		
Número de ações total (milhões) ⁽⁵⁾	362		
		- 4,65%	+ 4,88%
PN (R\$/ação) ⁽¹⁾	\$29,05	\$30,47	\$31,96
ON controle (R\$/ação) ⁽¹⁾	77,03	80,79	84,73
ON minoritário (R\$/ação) ⁽¹⁾	61,62	64,63	67,78

Composição da dívida líquida		
R\$ milhões	BRT	BRP
Composição da dívida líquida	31/03/08	31/03/08
Empréstimos e Financiamentos	514,2	0,0
Dividendos a Pagar	974,3	888,1
Provisões	257,6	0,0
Dívida de curto prazo	1.746,0	888,1
Empréstimos e Financiamentos	3.830,1	0,0
Provisões	1.287,8	5,2
Dívida de longo prazo	5.117,9	5,2
Dívida bruta total	6.863,9	893,3
Disponibilidades	2.087,7	1.002,3
Dividendos a receber	0,0	614,3
Investimentos Temporários	201,2	484,7
Empréstimos e Financiamentos	7,6	0,0
Depósitos Judiciais	1.679,6	5,8
Caixa e equivalentes a caixa	3.976,1	2.107,1
Dívida líquida	2.887,8	(1.213,8)

Fonte: Demonstrações financeiras da BRP e Credit Suisse.

- (1) Para maiores informações sobre a justificativa para alocação do valor entre as diferentes classes de ações da BRP e BRT, ver páginas 33 e 34 deste Laudo.
- (2) Últimos 12 meses terminados em 31 de março de 2008.
- (3) O valor da BRP é calculado a partir de sua participação no capital da BRT, empresa controlada que realiza as atividades operacionais
- (4) Valor presente líquido das despesas operacionais da holding BRP. Para maiores informações acerca da metodologia de cálculo utilizada, ver Apêndice D deste Laudo.
- (5) Fonte: BRP (A BRP detinha 1.480.800 ações ordinárias em tesouraria em 31/03/2008).

BRT - Alocação de valor entre PNs, ONs de minoritários e ONs de controle

As ações da BRT, assim como ações de diversas outras companhias listadas na Bovespa, são negociadas em patamares diferenciados de acordo com sua determinada classe e espécie. Tal diferenciação deve-se a direitos e características específicas atribuídas a cada classe e espécie. Logo, justifica-se a avaliação específica de cada classe e espécie de ação segundo critério objetivamente verificável (conforme interpretação do Parecer de Orientação nº 34 da CVM de 18/08/2006) julgado adequado.

A distribuição do valor total das ações entre ordinárias de controle, ordinárias minoritárias e preferenciais da BRT foi realizada segundo o seguinte critério:

R\$ milhões, exceto quando indicada outra métrica		
1. Valor total das ações da BRT		19.160,9
Número total de ações (milhões)		547,3
Preço por ação		35,01
<hr/>		
2. Valor das ações ON de controle		13.400,1
Número de ações ON de controle (milhões)		247,3
Preço por ação ON de controle		\$54,18
<hr/>		
3. Valor das ações ON de minoritários		98,8
Número de ações ON de minoritários (milhões)		2,3
Preço por ação ON de minoritários (ON controle x 80%)		\$43,35
<hr/>		
4. Valor das ações PN		5.661,9
Número de ações PN (milhões)		297,7
Preço por ação PN		\$19,02

1. Valor total das ações reflete o valor econômico das ações da BRT

2. Valor das ações ON de controle reflete o prêmio de controle de 25,0% sobre ações ON minoritárias, consistente com o prêmio implícito definido pela Lei das S.A.⁽¹⁾

3. Valor das ações ON de minoritários reflete um *spread* histórico (90 dias corridos) sobre as ações PN de 128%, conforme apêndice A

4. Valor das ações PN reflete o restante do valor das ações após alocações realizadas em "2" e "3"

(1) According to Art. 254-A da Lei das S.A., a alienação do controle de companhia aberta implica o pagamento aos demais acionistas da companhia obrigatório no preço mínimo igual a 80% do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle. Desta forma, tem-se implicitamente o prêmio de controle de $(1/80\% - 1 = 25\%)$.

BRP - Alocação de valor entre PNs, ONs de minoritários e ONs de controle

As ações da BRP, assim como ações de diversas outras companhias listadas na Bovespa, são negociadas em patamares diferenciados de acordo com sua determinada classe e espécie. Tal diferenciação deve-se a direitos e características específicas atribuídas a cada classe e espécie. Logo, justifica-se a avaliação específica de cada classe e espécie de ação segundo critério objetivamente verificável (conforme interpretação do Parecer de Orientação nº34 da CVM de 18/08/2006) julgado adequado.

A distribuição do valor total das ações entre ordinárias de controle, ordinárias minoritárias e preferenciais da BRP foi realizada segundo o seguinte critério:

R\$ milhões, exceto quando indicada outra métrica	
Valor da participação na BRT	15.699,9
(-) VPL das despesas da <i>holding</i> BRP ⁽¹⁾	235,7
(+) Caixa líquido da BRP (31/03/2008)	1.213,8
1. Valor das ações da BRP	16.678,0
Número total de ações (milhões)	362,5
Preço por ação	46,01
2. Valor das ações ON de controle	5.522,3
Número de ações ON de controle (milhões)	68,4
Preço por ação ON de controle	\$80,79
3. Valor das ações ON de minoritários	4.148,9
Número de ações ON de minoritários (milhões)	64,2
Preço por ação ON de minoritários (ON controle x 80%)	\$64,63
4. Valor das ações PN	7.006,8
Número de ações PN (milhões)	229,9
Preço por ação PN	\$30,47

1. Valor total das ações reflete o valor econômico das ações da BRP

2. Valor das ações ON de controle reflete o prêmio de controle de 25,0% sobre ações ON minoritárias, consistente com o prêmio implícito definido pela Lei das S.A.⁽²⁾

3. Valor das ações ON de minoritários reflete um *spread* histórico (90 dias corridos) sobre as ações PN de 112%, conforme apêndice A

4. Valor das ações PN reflete o restante do valor das ações após alocações realizadas em "2" e "3"

(1) Para maiores informações acerca da metodologia de cálculo utilizado, ver Apêndice D deste Laudo.

(2) Conforme o Art. 254-A da Lei das S.A., a alienação do controle de companhia aberta implica o pagamento aos demais acionistas da companhia obrigatório no preço mínimo igual a 80% do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle. Desta forma, tem-se implicitamente o prêmio de controle de $(1/80\% - 1 = 25\%)$.

Apêndice A. Análise dos *spreads* históricos entre as ações ON e PN

Análise dos *spreads* históricos entre as ações ON e PN da BRT

Spreads históricos entre ações ON e PN da BRT

Dias corridos anteriores ao fato relevante de 25 de abril de 2008

(Média de preço da BRTO3 / Média de preço da BRTO4) - 1

30d	105,5%
60d	120,1%
90d	127,9%
180d	114,7%
1 ano	119,7%

Fonte: Economática, em 30 de maio de 2008.

Análise dos *spreads* históricos entre as ações ON e PN da BRP

Spreads históricos entre ações ON e PN da BRP

Dias corridos anteriores ao fato relevante de 25 de abril de 2008	(Média de preço da BRTP3 / Média de preço da BRTP4) - 1
30d	98,4%
60d	108,8%
90d	112,1%
180d	105,6%
1 ano	102,6%

Fonte: Economática, em 30 de maio de 2008.

Apêndice B. Critério de avaliação

Metodologia de avaliação

O CS avaliou a BRP através do método do preço médio ponderado pelo volume das ações ordinárias e preferenciais de emissão da BRP negociadas na BOVESPA

Metodologia de cálculo

- Obteve-se a série histórica diária de volume financeiro, número de ações negociadas e preço médio diário ponderado pelo volume (fonte: Economática)
 - Considerou-se a série histórica de preços médios diários ponderados pelo volume já ajustada por dividendos e outros proventos e por agrupamentos/desagrupamentos de ações
- Calculou-se, em seguida, a média aritmética simples dos preços médios diários ponderados pelo volume
 - Período de 90 dias corridos entre 24/01/2008 e 23/04/2008 foi utilizado como referência, pois representa um parâmetro recente do nível de preços de mercado, ainda não afetado pelo anúncio formal da transação de aquisição do controle da BRP / BRT através do Fato Relevante de 25/04/2008

O CS adotou o critério do preço médio ponderado pelo volume para avaliar as ações da BRP pelas seguintes razões:

- i. O preço de mercado é uma referência muito importante para o valor de um ativo;
- ii. As ações preferenciais e ordinárias de BRP possuem ampla liquidez e fazem parte do Índice BOVESPA; e
- iii. A BRP possui cobertura de diversos departamentos de pesquisa de ações de bancos de investimento, fazendo com que os preços da mesma reflitam de maneira apropriada as suas perspectivas de crescimento, rentabilidade e riscos

Apêndice C. Termos e definições utilizados no Laudo de Avaliação

Termos e definições utilizados no Laudo de Avaliação

- **ARPU:** do inglês, *average revenues per user*, significa a receita líquida de serviços média por usuário.
- **EBIT:** do inglês, *earnings before interest and taxes*, significa, com relação a um período, a soma do lucro operacional antes das despesas financeiras e impostos.
- **EBITDA:** do inglês, *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*, significa, com relação a um período, a soma do lucro operacional antes das despesas financeiras, impostos, depreciação e amortização.
- **Spread:** diferença percentual entre os preços de duas ações.
- **VPL:** valor presente líquido, calculado baseado em um fluxo de caixa projetado e uma determinada taxa de desconto.
- **WACC:** do inglês, *weighted average cost of capital*, significa o custo médio ponderado do capital.

Apêndice D. Memorial de cálculo do VPL das despesas da controladora (holding)

Memorial de cálculo do VPL das despesas da controladora

Para correta utilização da metodologia de múltiplos de mercado de empresas comparáveis com relação à BRP, é necessário descontar do EBITDA da empresa operacional BRT as despesas gerais e administrativas da holding BRP, dado que esta não apresenta geração própria de caixa e depende dos fluxos de caixa recebidos de sua controlada para honrar suas despesas.

O valor presente líquido das despesas gerais e administrativas da controladora BRP encontra-se demonstrado abaixo:

Despesas gerais e administrativas da holding BRP	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Perpetuidade ⁽¹⁾
Despesas gerais e administrativas (R\$ milhões) ⁽²⁾	(18,4)	(19,2)	(20,1)	(20,9)	(21,8)	(22,6)	(23,5)	(24,5)	(25,5)	(26,5)	(27,5)	(28,6)	(366,8)
Taxa de câmbio R\$/US\$ média do ano ⁽³⁾	1,95	1,74	1,80	1,86	1,90	1,94	1,96	1,99	2,02	2,05	2,08	2,11	2,11
Despesas gerais e administrativas (US\$ milhões)	(9,4)	(11,1)	(11,1)	(11,2)	(11,5)	(11,7)	(12,0)	(12,3)	(12,6)	(12,9)	(13,2)	(13,6)	(173,7)
Fator de multiplicação	–	75%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Fluxos descontados (US\$ milhões)	–	(8,0)	(9,8)	(9,0)	(8,3)	(7,6)	(7,1)	(6,6)	(6,1)	(5,7)	(5,3)	(4,9)	(56,5)
WACC		10,50%											
Crescimento na perpetuidade		2,50%											
VPL em 31 de março de 2008 (US\$)		(134,7)											
R\$/US\$ 31 de março de 2008 ⁽³⁾		1,75											
VPL em 31 de março de 2008 (R\$)		(235,7)											

(1) Cálculo feito segundo o modelo de crescimento na perpetuidade de Gordon. Assume uma taxa de crescimento na perpetuidade de 2,5% em termos nominais, em dólares.

(2) Fonte: Demonstrações financeiras da BRP e Credit Suisse.

(3) Fonte: Banco Central do Brasil (PTAX média de 2007 e em 31 de março de 2008) e Credit Suisse (projeções).

Premissas consideradas

- Projeções das despesas em R\$ nominais
- Fluxo de despesas convertido para US\$ para ser descontado
- Data base de 31 de março de 2008: fluxos de caixa são trazidos a valor presente de 31 de março de 2008
- Horizonte de projeção: período de 2008 a 2018
- WACC nominal, em US\$ de 10,5%
- Crescimento na perpetuidade de 2,5%

Apêndice E. Informações e declarações adicionais

Informações e declarações adicionais

As informações a seguir são importantes e devem ser cuidadosamente e integralmente lidas:

1. Esse Laudo de Avaliação foi preparado somente para o uso do Conselho de Administração da Telemar, seus respectivos acionistas e acionistas da BRP para sua avaliação da OPA Voluntária proposta, não devendo ser utilizado ou tomado por base para quaisquer outros propósitos. Este Laudo de Avaliação não deve ser utilizado por quaisquer outros terceiros e não poderá ser utilizado para qualquer outra finalidade sem a autorização prévia e por escrito do CS. Esse Laudo de Avaliação, incluindo suas análises e conclusões, não constitui uma recomendação para qualquer acionista da Telemar ou BRP ou membro do Conselho de Administração da Telemar sobre como ele deve votar ou agir em qualquer assunto relacionado à OPA Voluntária. O CS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas ou lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso deste Laudo de Avaliação. A data base utilizada neste Laudo de Avaliação é 30 de maio de 2008. A data base das informações financeiras utilizadas neste Laudo de Avaliação é 31 de março de 2008.
2. Para chegar às conclusões apresentadas nesse Laudo de Avaliação, entre outras coisas: (i) revisamos as demonstrações financeiras consolidadas da Brasil Telecom Participações S.A, auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu (“Deloitte”) para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2005, 2006 e 2007 e 31 de março de 2008; (ii) conduzimos discussões com membros integrantes da administração da Telemar sobre os negócios e perspectivas da BRP; e (iii) levamos em consideração outras informações, estudos financeiros, análises, pesquisas e critérios financeiros, econômicos e de mercado que consideramos relevantes (em conjunto, as “Informações”).
3. No âmbito da nossa revisão não assumimos qualquer responsabilidade por investigações independentes de nenhuma das Informações acima indicadas e confiamos que tais Informações estavam completas e precisas em todos os seus aspectos relevantes. Além disso, não fomos solicitados a realizar, e não realizamos, uma verificação independente de tais Informações, ou uma verificação independente ou avaliação de quaisquer ativos ou passivos (contingentes ou não) da BRP, não nos foi entregue nenhuma avaliação a esse respeito e não avaliamos a solvência ou o valor justo da BRP considerando as leis relativas a falência, insolvência ou questões similares.
4. Não fazemos, nem faremos, expressa ou implicitamente, qualquer representação ou declaração em relação a qualquer informação (incluindo projeções financeiras e operacionais da BRP ou presunções e estimativas nas quais tais projeções se basearam) utilizadas para elaboração do Laudo de Avaliação. Além disto, não assumimos nenhuma obrigação de conduzir, e não conduzimos, nenhuma inspeção física das propriedades ou instalações da BRP. Não somos um escritório de contabilidade e não prestamos serviços de contabilidade ou auditoria em relação a este Laudo de Avaliação. Não somos um escritório de advocacia e não prestamos serviços legais, tributários ou fiscais em relação a este Laudo de Avaliação.

Informações e declarações adicionais (cont.)

5. Os acionistas controladores da BRP e/ou da Telemar e seus respectivos administradores (i) não interferiram em, limitaram ou dificultaram, de qualquer forma, nosso acesso e nossa capacidade de obter e utilizar as informações necessárias para produzir o Laudo de Avaliação, (ii) não determinaram as metodologias utilizadas para a elaboração da análise, ou (iii) não restringiram, de qualquer forma, nossa capacidade de determinar as conclusões apresentadas de forma independente nesse Laudo de Avaliação.
6. A preparação de uma análise financeira é um processo complexo que envolve várias definições a respeito dos métodos de análise financeira mais apropriados e relevantes bem como a aplicação de tais métodos. Para chegar às conclusões apresentadas neste Laudo de Avaliação, realizamos um raciocínio qualitativo a respeito das análises e fatores considerados. Chegamos a uma conclusão final com base nos resultados de toda a análise realizada, considerada como um todo, e não chegamos a conclusões baseadas em, ou relacionadas a, quaisquer dos fatores ou métodos de nossa análise isoladamente. Desse modo, acreditamos que nossa análise deve ser considerada como um todo e que a seleção de partes da nossa análise e fatores específicos, sem considerar toda a nossa análise e conclusões, pode resultar em um entendimento incompleto e incorreto dos processos utilizados para nossas análises e conclusões.
7. Este Laudo de Avaliação indica somente o valor das ações preferenciais de emissão da BRP e não avalia qualquer outro aspecto ou implicação da OPA Voluntária ou qualquer contrato, acordo ou entendimento firmado com relação à OPA Voluntária. Não expressamos qualquer opinião a respeito dos valores pelos quais poderiam ser negociadas as ações relacionadas à OPA Voluntária no mercado de valores mobiliários a qualquer tempo. Os resultados apresentados neste Laudo de Avaliação referem-se exclusivamente à OPA Voluntária e não se aplicam a qualquer outra questão ou operação, presente ou futura, relativa à BRP ou à Telemar, ao grupo econômico do qual elas fazem parte ou ao setor em que atuam.

Informações e declarações adicionais (cont.)

8. Nosso Laudo de Avaliação é necessariamente baseado em informações que nos foram disponibilizadas nesta data e considerando condições de mercado, econômicas e outras condições na situação em que essas se apresentam e como podem ser avaliadas nesta data. Muito embora eventos futuros e outros desdobramentos possam afetar as conclusões apresentadas nesse Laudo de Avaliação, não temos qualquer obrigação de atualizar, revisar, retificar ou revogar este Laudo de Avaliação, no todo ou em parte, em decorrência de qualquer desdobramento posterior ou por qualquer outra razão.
9. Nossas análises tratam a BRP como uma operação independente (*“stand-alone”*) da Telemar e, portanto, não incluem benefícios ou perdas operacionais, fiscais ou de outra natureza, incluindo eventual ágio, nem quaisquer sinergias, valor incremental e/ou custos, caso existam, que a Telemar, ou a BRP possam ter a partir da conclusão da OPA Voluntária, caso efetivadas, ou de qualquer outra operação. A avaliação também não leva em conta eventuais ganhos ou perdas operacionais e financeiras que possam haver posteriormente à OPA Voluntária em função da alteração comercial dos negócios atualmente existentes entre a Telemar e BRP.
10. A Telemar concordou em nos reembolsar pelas nossas despesas e em nos indenizar, e a algumas pessoas relacionadas a nós, por conta de determinadas responsabilidades e despesas que possam surgir em decorrência de nossa contratação.
11. O Credit Suisse (na qualidade de comissário, nos termos dos artigos 693 a 709 do Código Civil) celebrou, em 25 de abril de 2008, com a Telemar (na qualidade de comitente) contrato de comissão (“Contrato de Comissão”) por meio do qual o Credit Suisse, obrigou-se, observados os termos e condições previstos no Contrato de Comissão e dos artigos 693 a 709 do Código Civil, a contratar com os acionistas controladores da BRP e Brasil Telecom S.A. (“BRT”) a aquisição, em seu próprio nome, mas por conta e ordem da Telemar, das ações representativas do controle da BRP / BRT.

Também em 25 de abril de 2008 foi firmado o contrato de compra e venda de ações (“Contrato de Compra e Venda de Ações”) entre os acionistas controladores da BRP e BRT, o Credit Suisse, com a interveniência de Telemar, Invitel S.A. (“Invitel”) e Solpart Participações S.A. (“Solpart”), por força do qual o Credit Suisse, na qualidade de comissário da Telemar, contratou, sujeito às condições descritas no Contrato de Comissão e no Contrato de Compra e Venda de Ações, a aquisição, em seu próprio nome, mas por conta e ordem da Telemar, das ações representativas do controle da BRP / BRT.

Caso a Agência Nacional de Telecomunicações - Anatel tome providências para implementar medidas regulatórias ou para alterar normas vigentes, que impliquem na superação das restrições regulatórias hoje existentes, o Credit Suisse, nos termos do Contrato de Comissão, cederá todos os seus direitos e obrigações previstos no Contrato de Compra e Venda à Telemar, de modo que a aquisição das ações representativas do controle da BRP / BRT seja submetida à Anatel pela própria Telemar.

De acordo com o Contrato de Comissão e o Contrato de Compra e Venda de Ações, o Credit Suisse não exercerá, até a efetivação da compra e venda contratada, qualquer espécie de ingerência ou influência na administração das atividades sociais de Invitel, de Solpart, da BRT, da BRP, ou de qualquer uma de suas respectivas controladas diretas ou indiretas.

Informações e declarações adicionais (cont.)

12. Prestamos, de tempos em tempos, no passado, serviços de banco de investimento e outros serviços financeiros para a Telemar, seus acionistas controladores, sociedades controladas e sob controle comum (“Afiliadas”), pelos quais fomos remunerados, conforme referido no item “Declarações do Avaliador” deste Laudo de Avaliação (para fins do disposto no Anexo III, X, “d”, 5, da Instrução CVM no 361/02) e poderemos no futuro prestar tais serviços para a Telemar e para a BRP e/ou suas Afiliadas, pelos quais esperamos ser remunerados. Somos uma instituição financeira que presta uma variedade de serviços financeiros e outros relacionados a valores mobiliários, corretagem e banco de investimento. No curso normal de nossas atividades, podemos adquirir, deter ou vender, por nossa conta ou por conta e ordem de nossos clientes, ações, instrumentos de dívida e outros valores mobiliários e instrumentos financeiros (incluindo empréstimos bancários e outras obrigações) da Telemar e da BRP e de quaisquer outras companhias que estejam envolvidas na OPA Voluntária, bem como fornecer serviços de banco de investimento e outros serviços financeiros para tais companhias e suas Afiliadas. Além disto, os profissionais de nossos departamentos de análise de valores mobiliários (“*research*”) e de outras divisões podem basear suas análises e publicações em diferentes premissas operacionais e de mercado e em diferentes metodologias de análise quando comparadas com aquelas empregadas na preparação deste Laudo de Avaliação, de forma que os relatórios de pesquisa e outras publicações preparados por eles podem conter resultados e conclusões diferentes daqueles aqui apresentados. Adotamos políticas e procedimentos para preservar a independência dos nossos analistas de valores mobiliários, os quais podem ter visões diferentes daquelas do nosso departamento de banco de investimento. Também adotamos políticas e procedimentos para preservar a independência entre o banco de investimento e demais áreas e departamentos do CS, incluindo, mas não se limitando, ao *asset management*, mesa proprietária de negociação de ações, instrumentos de dívida, valores mobiliários e demais instrumentos financeiros.

Este Laudo de Avaliação é de propriedade intelectual do CS.

Os cálculos financeiros contidos nesse Laudo de Avaliação podem não resultar sempre em soma precisa em razão de arredondamento.

Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A.



José Olympio Pereira



Marco Gonçalves



Bruno Amaral



Daniel Anger

BANCO DE INVESTIMENTOS CREDIT SUISSE (BRASIL) S.A.

Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3064 – 13º andar

01451-000 São Paulo, SP

+55 11 3841 6000

www.credit-suisse.com

Laudo de Avaliação
Brasil Telecom S.A.

30 de maio de 2008

Índice

1. Sumário executivo	2
2. Informações sobre o avaliador	7
3. Descrição do mercado e da companhia	14
4. Avaliação da Brasil Telecom	17
4.1. Destaques financeiros e operacionais	18
4.2. Preço médio ponderado das ações na BOVESPA	22
4.3. Valor do patrimônio líquido contábil	26
4.4. Valor econômico por meio do método de múltiplos de mercado de empresas comparáveis	28
Apêndice A. Análise dos <i>spreads</i> históricos entre as ações ON e PN	34
Apêndice B. Critério de avaliação	36
Apêndice C. Termos e definições utilizados no Laudo de Avaliação	38
Apêndice D. Informações e declarações adicionais	40

1. Sumário executivo

BRT - Sumário da avaliação

O Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A. ("Credit Suisse" ou "CS") foi contratado pela Telemar Norte Leste S.A. ("Telemar") para preparar um laudo de avaliação ("Laudo de Avaliação") para os fins da oferta pública voluntária de aquisição de ações preferenciais da Brasil Telecom S.A. ("Brasil Telecom", "BRT" ou a "Companhia"), companhia controlada pela holding Brasil Telecom Participações S.A. ("Brasil Telecom Participações" ou "BRP") conforme descrita na instrução CVM No 361/02, Artigo 2º, inciso IV, ("OPA Voluntária").

Com base no critério do preço médio ponderado pelo volume das ações de emissão da BRT na BOVESPA, o valor das ações de emissão da BRT encontra-se demonstrado abaixo:⁽¹⁾

Preço médio ponderado pelo volume das ações ordinárias e preferenciais cotadas na BOVESPA

R\$ por ação, exceto quanto indicada outra métrica	BRT03	BRT04
Período de 12 meses imediatamente anterior à publicação do fato relevante⁽²⁾		
24/04/2007 - 24/04/2008	R\$ 33,51	R\$ 15,46
Número de ações (milhões) ⁽³⁾	249,6	297,7
Valor de mercado das ações (R\$ milhões)	R\$ 8.363,7	R\$ 4.600,7
Valor por ação ponderado pelo número de ações	R\$ 33,51	R\$ 15,46
Período entre a data de publicação do fato relevante e a data do Laudo de Avaliação		
25/04/2008 - 30/05/2008	R\$ 48,09	R\$ 19,39
Número de ações (milhões) ⁽³⁾	249,6	297,7
Valor de mercado das ações (R\$ milhões)	R\$ 12.002,5	R\$ 5.771,9
Valor por ação ponderado pelo número de ações	R\$ 48,09	R\$ 19,39
Período de 90 dias entre 24/01/08 e 23/04/08		
24/01/2008 - 23/04/2008	R\$ 39,85	R\$ 17,67
Número de ações (milhões) ⁽³⁾	249,6	297,7
Valor de mercado das ações (R\$ milhões)	R\$ 9.947,3	R\$ 5.258,5
Valor por ação ponderado pelo número de ações	R\$ 39,85	R\$ 17,67

O Credit Suisse adotou o critério do preço médio ponderado pelo volume das ações de emissão da BRT entre 24 de janeiro de 2008 e 23 de abril de 2008 para determinar o valor da Companhia

BRT - Sumário da avaliação (cont.)

Com base no critério do valor patrimonial por ação, o valor das ações ordinárias e preferenciais de emissão da BRT é R\$10,33

Valor patrimonial por ação	
R\$ milhões, exceto quando indicada outra métrica	
	31/03/2008
Ativos totais	R\$ 15.723
(-) Passivos totais	10.061
(-) Participações minoritárias	8
= Patrimônio líquido	5.654
Número de ações total (milhões) ⁽¹⁾	547,3
R\$/ação PN e/ou ON	10,33

Fonte: Demonstrações financeiras da BRT, CVM. Data-base: 31 de março de 2008.

(1) Fonte: BRT (a BRT detinha 13.572.523 ações preferenciais em tesouraria em 31/03/2008).

BRT - Sumário da avaliação (cont.)

Com base no critério do valor econômico por meio do método de múltiplos de mercado de empresas comparáveis, o valor unitário das ações ordinárias e preferenciais de emissão da BRT encontra-se demonstrado abaixo:⁽¹⁾

Valor econômico – múltiplos de mercado			
R\$ milhões, exceto quando indicada outra métrica			
EBITDA últimos 12 meses da BRT ⁽²⁾			\$3.774,1
x Múltiplo VE/EBITDA			5,84x
= Valor da empresa BRT			22.048,6
(-) Dívida líquida da BRT (31/03/2008)			2.887,8
= Valor total das ações BRT			19.160,9
. Valor das ações PN			5.661,9
. Valor das ações ON de controle ⁽¹⁾			13.400,1
. Valor das ações ON de minoritários ⁽¹⁾			98,8
Número de ações PN (milhões) ⁽³⁾			298
Número de ações ON (milhões) ⁽³⁾			250
Número de ações total (milhões) ⁽³⁾		547	
		← - 4,65%	+ 4,88% →
PN (R\$/ação)⁽¹⁾	\$18,14	\$19,02	\$19,95
ON controle (R\$/ação)⁽¹⁾	51,66	54,18	56,83
ON minoritário (R\$/ação)⁽¹⁾	41,33	43,35	45,46

Fonte: Demonstrações financeiras da BRT e Credit Suisse. Data-base: 31 de março de 2008.

(1) Para maiores informações sobre a justificativa para alocação do valor entre as diferentes classes de ações da BRT, ver página 33 deste Laudo.

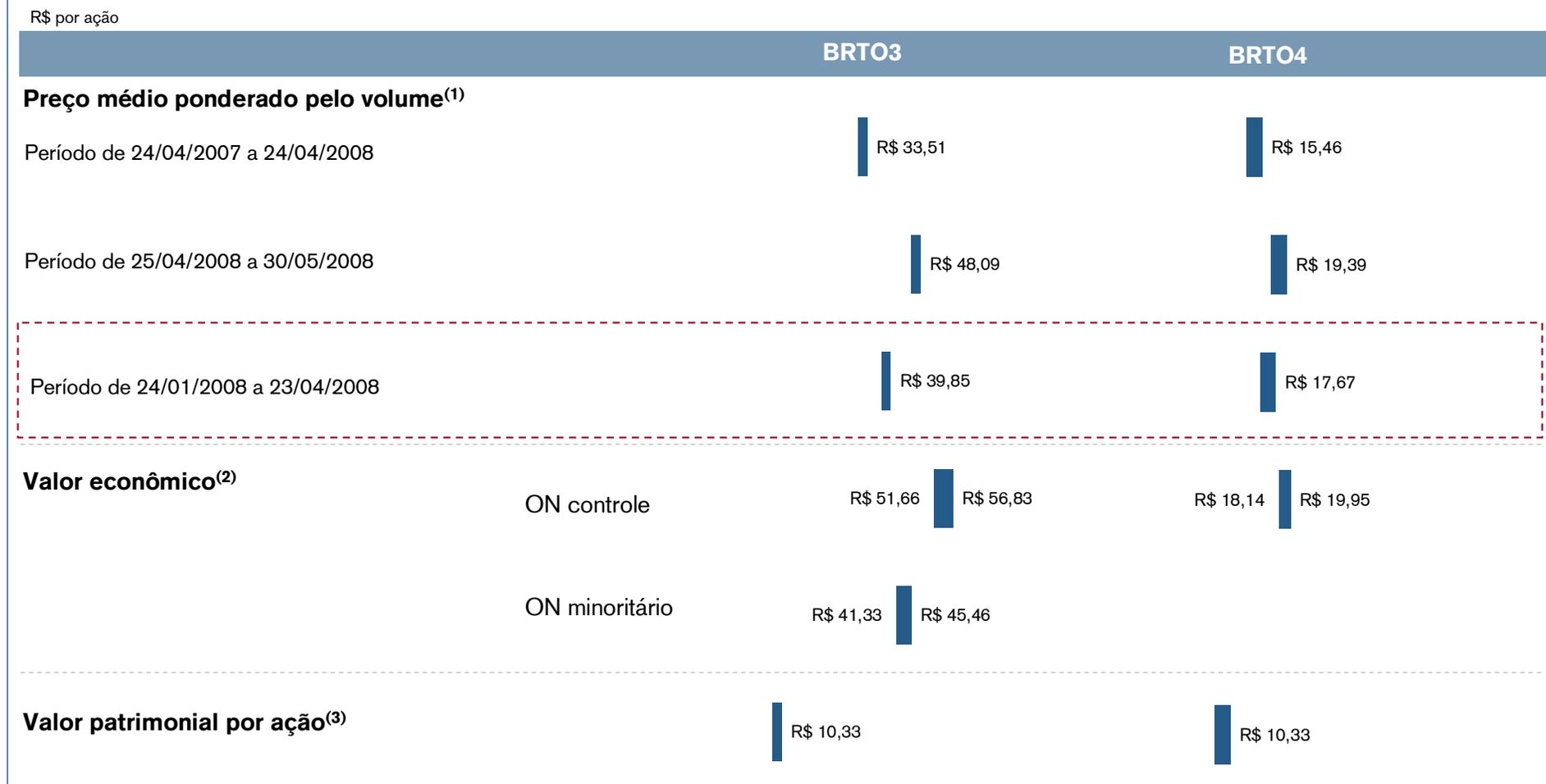
(2) Últimos 12 meses terminados em 31 de março de 2008.

(3) Fonte: BRT (a BRT detinha 13.572.523 ações preferenciais em tesouraria em 31/03/2008).

BRT - Sumário da avaliação (cont.)

Em conformidade com a instrução CVM No 361/02, Anexo III, inciso IX, alínea “e”, o CS apresenta um gráfico comparativo dos valores apurados para as ações ordinárias e preferenciais de emissão da BRT

Análise comparativa dos valores apurados



2. Informações sobre o avaliador

Qualificações do avaliador

Conforme disposto na Instrução CVM No 361/02, o CS apresenta abaixo suas qualificações.

- O CS atuou como assessor em importantes transações de fusões e aquisições no mercado brasileiro:

Consultoria em Fusões e Aquisições

Companhias no setor de atuação da BRT (Telecomunicações)

- **Telemar (2008):** Assessoria à Telemar Norte Leste na compra da Tele Norte Celular / Amazônia Celular
- **Telecom Itália (2007):** Assessoria à Telecom Itália na venda de sua participação na Solpart Participações para um grupo de investidores
- **TIM (2006):** Assessoria à TIM na incorporação da TIM Celular pela TIM Participações
- **Telesp Celular (2003):** Assessoria à Telesp Celular na aquisição da Tele Centro Oeste Celular

Outras credenciais relevantes em fusões e aquisições

Companhias de capital aberto

- **Bovespa (2008):** Assessoria à Bovespa Holding em sua fusão com a Bolsa de Mercadorias & Futuros - BM&F
- **MMX (2008):** Assessoria à MMX na venda da MMX Minas-Rio e MMX Amapá para a Anglo American
- **Eleva (2007):** Assessoria à Perdigão na aquisição da Eleva
- **MMX (2007):** Assessoria à MMX e à Centennial Asset na venda de 50% do capital da MMX Minas-Rio para a Anglo American
- **Submarino (2006):** Assessoria ao Submarino na fusão entre Submarino e Americanas.com
- **CVRD (2006):** Assessoria à CVRD na aquisição hostil da Inco
- **International Paper (2006):** Assessoria à IP na venda da Inpacel para a Stora Enso
- **Dufry (2006):** Assessoria na aquisição de 80% da Brasif e Eurotrade
- **ALL (2006):** Assessoria à ALL na aquisição da Brasil Ferrovias e da Novoeste Brasil
- **Bunge Fertilizantes (2006):** Assessoria à Bunge Fertilizantes em sua venda para a Fosfertil
- **Acesita (2005):** Assessoria a Previ e Petros no exercício de opção de venda contra a Arcelor do Brasil, vendendo 25% do capital votante da Acesita
- **Usiminas (2005):** Assessoria na troca de sua participação na Siderar e Sidor por uma participação de 16% no capital total da Ternium
- **CCR (2003):** Assessoria a Andrade Gutierrez, Brisa, Camargo Corrêa na aquisição da participação da Odebrecht na CCR

Companhias de Capital Fechado

- **J. Mendes (2008):** Assessoria à Mineração J. Mendes na venda para a Usiminas
- **Magnesita (2007):** Assessoria na venda da Magnesita para a GP Investimentos
- **Grupo Dedini Agro (2007):** Assessoria na venda da Dedini para a Abengoa Bioenergy

Nota: O termo "assessoria" engloba os seguintes serviços: estruturação da transação, auxílio no exercício de coleta de informações, avaliações econômico-financeiras e auxílio no processo de negociações entre as partes.

Qualificações do avaliador (cont.)

Qualificação dos profissionais responsáveis pelo Laudo de Avaliação:

José Olympio Pereira

Diretor Executivo, Chefe da Divisão de Banco de Investimento no Brasil

- José Olympio Pereira é responsável pela área de banco de investimento do Credit Suisse no Brasil
- Antes de ingressar no CS, José Olympio foi co-responsável pela área de banco de investimento para a América Latina e responsável pela mesma área para o Brasil no Citigroup Global Markets, durante o período entre fevereiro de 2001 e maio de 2004. Atuou também como responsável pelo escritório do Donaldson, Lufkin & Jenrette no Brasil entre fevereiro de 1998 e dezembro de 2000. Durante 13 anos trabalhou no Banco de Investimentos Garantia, onde exerceu várias funções sendo sua última atribuição a responsabilidade pela área de *corporate finance*. Ao longo de sua carreira, José Olympio foi responsável por um grande número de relevantes operações de fusões e aquisições, bem como por várias ofertas públicas de ações e de títulos de dívida nos mercados brasileiro e internacional
- José Olympio é graduado em engenharia civil na Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro e tem mestrado em administração de empresas pela Harvard Business School

Marco Gonçalves

Responsável por Fusões e Aquisições, Banco de Investimento

- Marco Gonçalves é responsável por fusões e aquisições da área de banco de investimento do Credit Suisse no Brasil
- Antes de ingressar no CS, Marco Gonçalves trabalhou no ABN Amro Bank, Deutsche Bank e BNP Paribas, tanto no Brasil como em Nova Iorque. Marco Gonçalves possui mais de 13 anos de experiência em banco de investimento, tendo assessorado vários clientes em operações de fusões e aquisições em diferentes setores
- Marco Gonçalves é graduado em engenharia mecânica pela Universidade Federal de Santa Catarina e especialização em finanças pela New York University

Qualificações do avaliador (cont.)

Qualificação dos profissionais responsáveis pelo Laudo de Avaliação:

Bruno Amaral

Associado, Banco de Investimento

- Bruno Amaral é associado da área de banco de investimento do Credit Suisse no Brasil
- Bruno Amaral integra o time do Credit Suisse desde fevereiro de 2005. Antes de juntar-se ao Credit Suisse, Bruno trabalhou na área de banco de investimento do Citigroup Global Markets (ex-Salomon Smith Barney) em São Paulo e Nova Iorque, e na área de fusões e aquisições do banco BNP Paribas em São Paulo e Paris. O Sr. Amaral possui mais de 8 anos de experiência em bancos de investimento e já trabalhou em diversas operações de fusões e aquisições, bem como ofertas de ações e títulos de dívida em diversos setores no Brasil, América Latina e Europa
- Bruno é graduado em economia pela Universidade de São Paulo

Daniel Anger

Analista, Banco de Investimento

- Daniel Anger é analista da área de banco de investimento do Credit Suisse no Brasil
- Daniel Anger ingressou no Credit Suisse em junho de 2007. Antes de juntar-se ao Credit Suisse, Daniel trabalhou como analista na área de banco de investimento do N.M. Rothschild no Brasil, e na Bain & Company. Ao longo de sua carreira, Daniel Anger trabalhou em diversas operações de mercado de capitais e de fusões e aquisições em diferentes setores
- Daniel é graduado em engenharia de produção pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo

Declarações do avaliador

Conforme disposto na Instrução CVM No 361/02, o CS declara que:

1. A tabela abaixo resume a quantidade de valores mobiliários emitidos pela BRT e BRP que o CS, assim como outras entidades a ele vinculadas, detêm ou possuem sob administração com base em dados de 30 de maio de 2008:

Entidade	Tipo de Título	Ticker	Número de Ações	% do Capital Social
CS e/ou entidades vinculadas	Ações	BRTP3	813.148	0,2243%
CS e/ou entidades vinculadas	Ações	BRTP4	256.056	0,0706%
CS e/ou entidades vinculadas	Ações	BRTO4	497.581	0,0909%

2. Não tem qualquer conflito de interesse que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções na elaboração deste Laudo de Avaliação
3. Não tem interesse, direto ou indireto, na BRT, Telemar ou na OPA Voluntária, bem como qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses; o controlador ou os administradores da BRT e da Telemar não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das respectivas conclusões; os acionistas controladores da BRT e da Telemar e seus administradores não determinaram as metodologias utilizadas para a elaboração da análise; não há qualquer conflito ou comunhão de interesses, atual ou potencial, com o controlador da Telemar, ou em face de acionista(s) minoritário(s) dos mesmos, ou relativamente à BRT e seus respectivos sócios, ou no tocante à OPA Voluntária

Declarações do avaliador

4. O custo deste Laudo de Avaliação, em conjunto com o Laudo de Avaliação das ações da Brasil Telecom Participações S.A. ("BRP") será de R\$2.000.000,00, a ser suportado pela Telemar
5. Recebeu, em 02 de maio de 2008, R\$5.341.491,18 como comissões e remunerações pelo trabalho como Comissário na aquisição do controle indireto da Brasil Telecom S.A. e Brasil Telecom Participações S.A.
6. Recebeu, em 28 de dezembro de 2007, R\$19.052,42, a título de reembolso de despesas incorridas pela prestação de serviços de assessoria à Telemar no processo de venda das ações de emissão da Tele Norte Celular detidas pela Telpart Participações S.A.
7. Recebeu, em 21 de dezembro de 2007, R\$963.177,69 a título de 1ª parcela da comissão de engajamento para atuar como consultor financeiro exclusivo com relação à incorporação, aquisição direta ou indireta de ações de emissão da Brasil Telecom S.A. e da Brasil Telecom Participações S.A.
8. Recebeu, em 8 de janeiro de 2008, R\$1.888.217,14 a título de 2ª parcela da comissão de engajamento para atuar como consultor financeiro exclusivo com relação à incorporação, aquisição direta ou indireta de ações de emissão da Brasil Telecom S.A. e da Brasil Telecom Participações S.A.
9. Recebeu, em 15 de maio de 2008, R\$1.244.428,57 a título de comissões e remunerações pela elaboração dos laudos de avaliação das ofertas públicas voluntárias de aquisição de ações preferenciais de Tele Norte Celular Participações S.A. e Amazônia Celular S.A.
10. Foi contratado pela Telemar para elaborar um laudo de avaliação da BRP no contexto da oferta pública voluntária de aquisição de ações preferenciais da BRP, conforme explicado anteriormente no item 4 acima.
11. Recebeu da Telemar, nos 12 meses anteriores ao requerimento de registro da OPA Voluntária, um total de R\$9.456.367,00 a título de remuneração por quaisquer serviços de consultoria, avaliação, auditoria e assemelhados, conforme explicado anteriormente nos itens 5, 6, 7, 8 e 9 acima
12. Não recebeu da BRT quaisquer valores a título de remuneração por quaisquer serviços de consultoria, avaliação, auditoria e assemelhados, nos 12 dozes meses anteriores ao requerimento de registro da OPA Voluntária

Declarações do avaliador

13. Este Laudo de Avaliação apresenta:
 - I. Informações sobre as ações de emissão da BRT, incluindo a composição acionária;
 - II. O critério de avaliação com base no preço médio ponderado pelo volume das ações de emissão da BRT na BOVESPA nos 90 dias entre 24/01/2008 e 23/04/2008;
 - III. Descrição das metodologias aplicadas na avaliação do valor econômico e valor patrimonial das ações de emissão da BRT;
 - IV. Quadros com dados utilizados no cálculo de valores.
14. Além do disposto no parágrafo 3º, do artigo 8º, da Instrução CVM Nº 361/02, este Laudo de Avaliação fornece informações adicionais que visam a complementar a análise aqui apresentada e suportar a conclusão sobre o valor das ações calculado para a BRT
15. Em atendimento ao disposto no Artigo 8º, inciso V, letra (b) da Instrução CVM Nº 361/2002, o Credit Suisse declara que entre os critérios de avaliação apresentados neste documento, o do preço médio ponderado de cotação das ações de emissão da Brasil Telecom no período de 90 dias corridos entre 24/01/2008 e 23/04/2008, conforme item XII, alínea “d” do anexo III da instrução CVM Nº 361/2002, é considerado pelo Credit Suisse o mais adequado à definição do intervalo de valor para as ações de emissão da Brasil Telecom.
16. O processo interno do CS de aprovação do Laudo de Avaliação envolve as seguintes etapas:
 - I. Discussão com a equipe envolvida na operação sobre a metodologia e premissas a serem adotadas na avaliação e;
 - II. Após a preparação e revisão do Laudo pela equipe envolvida, o mesmo é submetido à análise do comitê interno do banco, representado pelo presidente do banco, diretor da área de banco de investimento, diretor jurídico e demais membros do comitê, e responsáveis pelas áreas envolvidas na transação

3. Descrição do mercado e da companhia

Sumário do mercado de atuação da BRT

Visão geral do mercado

Mercado mundial

Telefonia Fixa

- Entre os anos de 2006 e 2007, o número de telefones fixos no mundo cresceu menos de 1%, permanecendo na faixa de 1,3 bilhões de acessos, o equivalente a uma densidade de aproximadamente 19 acessos a cada 100 habitantes.
- O número de acessos a banda larga passou de 279 milhões para 332 milhões, representando um crescimento de cerca de 19% no período.

Telefonia Móvel

- Entre os anos de 2006 e 2007, o número de telefones celulares no mundo passou de 2,7 bilhões para 3,3 bilhões, o equivalente a uma penetração de aproximadamente 1 celular a cada 2 habitantes.
- Em 2007, o Brasil se consolidou como quinto maior mercado de celulares do mundo, com cerca de 121 milhões de aparelhos.

Mercado brasileiro

Telefonia Fixa

- O número de acessos em serviço no Brasil atingiu 35,0 milhões em 2007, uma queda de 2% em comparação ao ano anterior, quando os acessos totalizaram 35,7 milhões.
- O número de assinantes de banda larga no país cresceu 38%, atingindo 7,7 milhões em 2007, em comparação aos 5,5 milhões de acessos em 2006.

Telefonia Móvel

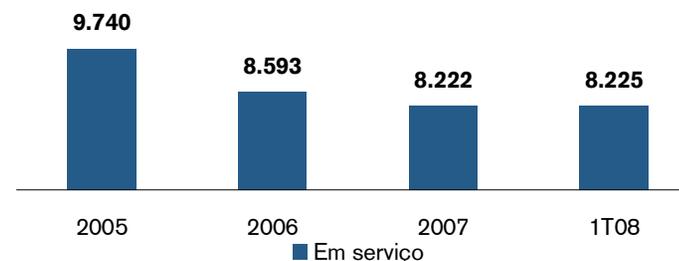
- O número de telefones celulares em operação no Brasil atingiu 121 milhões em 2007, um crescimento de 21% em comparação ao ano anterior, quando os acessos totalizaram 99,9 milhões.
- A tecnologia mais utilizada é a GSM, que em 2007 registrou participação de 78,5% do mercado. Já a CDMA abrange 17,3% dos acessos em operação, seguida da TDMA, com 4,3%.

Fonte: Teleco.

Mercado de atuação

- A Brasil Telecom atua nos estados do Acre, Goiás, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Paraná, Rio Grande do Sul, Rondônia, Santa Catarina, Tocantins e Distrito Federal, nas regiões Norte, Centro-Oeste e Sul do Brasil, ocupando uma área de 2,9 milhões de quilômetros quadrados – cerca de 33,5% do território nacional.

Evolução do número de acessos em serviço na região



Fonte: Teleco.

Estados de atuação da Brasil Telecom

Estado	Telefones instalados (milhões)	Densidade ⁽¹⁾
Acre	99	4,8
Distrito Federal	888	113,5
Goiás	1.264	41,7
Mato Grosso	530	7,2
Mato Grosso do Sul	470	13,3
Paraná	2.737	104,4
Rio Grande do Sul	2.600	22,9
Rondônia	248	1,5
Santa Catarina	1.601	93,5
Tocantins	168	2,1
Brasil	41.872	20,6

Fonte: Anatel; valores de março de 2008.

(1) Telefones por 100 habitantes.

Descrição da BRT

Descrição da Companhia

Descrição da Companhia

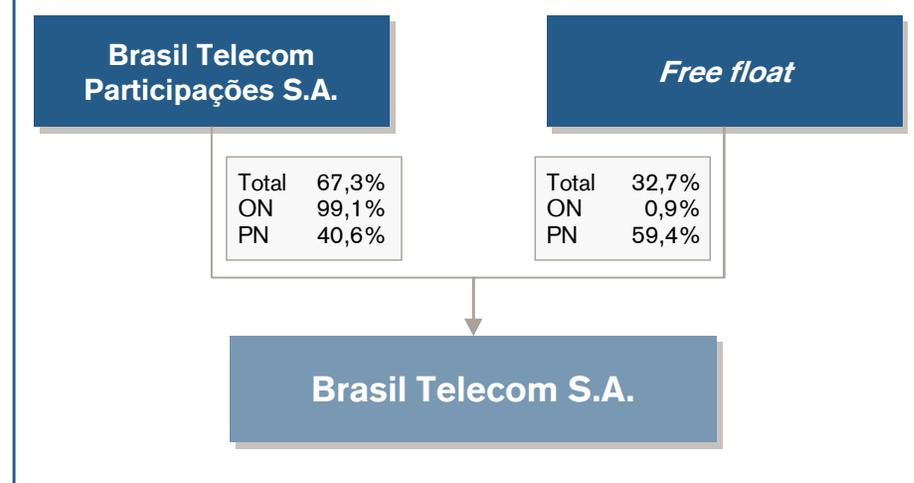
- A Brasil Telecom, controlada pela Brasil Telecom Participações S.A. presta serviços nas áreas de telefonia fixa e móvel, soluções de dados, internet, vídeo e *data center* em uma área de cerca de 2,9 milhões de quilômetros quadrados, o equivalente a cerca de 33,5% do território nacional.
- Constituída a partir da cisão do Sistema Telebrás, em 22 de maio de 1998, a Brasil Telecom Participações S.A., à época chamada de Tele Centro Sul Participações S.A., foi adquirida em leilão de privatização, realizado no dia 29 de julho do mesmo ano.

Desempenho no primeiro trimestre de 2008

- A Brasil Telecom encerrou o primeiro trimestre de 2008 com cerca de 8 milhões de terminais fixos em serviço, mais de 4,5 milhões de acessos móveis, 280 mil terminais de uso público e 1,6 milhão de acessos ADSL (banda larga).
- A participação média de mercado da Companhia em sua região de atuação no primeiro trimestre de 2008 foi 84,6% no segmento intra-regional, 89,7% no segmento intra-setorial, 64,3% no segmento inter-regional e 38,8% no segmento internacional.
- O ARPU de telefonia fixa (excluindo comunicação de dados) da Companhia atingiu R\$78,89 no 1T08, 1,3% acima do registrado no 1T07. Incluindo a receita de comunicação de dados, o ARPU registrado no 1T08 foi de R\$101,35, 6,0% acima do registrado no 1T07.
- O ARPU total de telefonia móvel registrado no 1T08 foi de R\$29,80, 14,4% abaixo do registrado no 1T07.

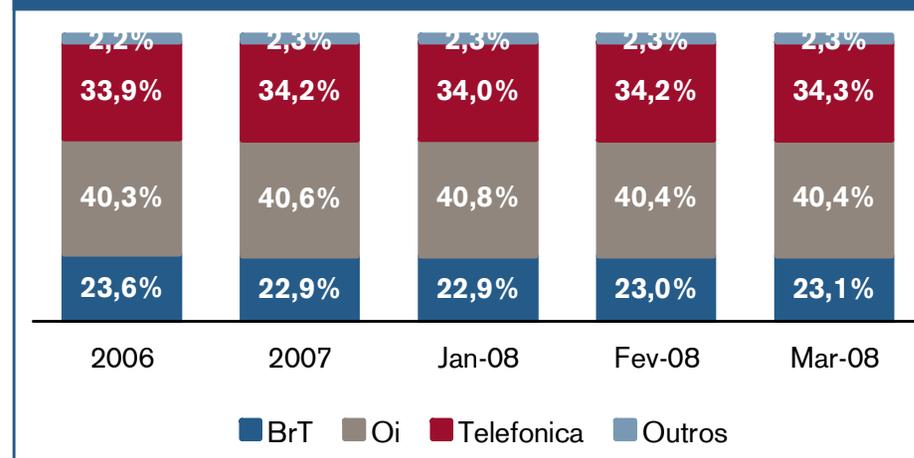
Fonte: BRT e Teleco.

Estrutura acionária



Fonte: BRT.

Participação de mercado



Fonte: Teleco. Participação de mercado em acessos fixos em serviço das concessionárias.

4. Avaliação da Brasil Telecom

4. Avaliação da Brasil Telecom

4.1. Destaques financeiros e operacionais

Principais destaques financeiros

Balço patrimonial consolidado histrico									
(R\$ milhes)									
	2005	2006	2007	31/Mar/08		2005	2006	2007	31/Mar/08
Caixa e aplicaes financeiras	1.730,1	2.541,6	2.377,0	2.087,7	Emprstimos e financiamentos	1.489,4	1.109,6	496,8	514,2
Contas a receber	2.152,8	2.127,7	2.189,7	2.221,2	Fornecedores	1.786,5	1.474,7	1.482,6	1.376,1
Impostos a recuperar	1.122,5	901,2	790,8	1.003,4	Impostos a pagar	975,7	888,3	820,8	846,0
Estoques	83,0	64,2	32,7	37,9	Dividendos a pagar	376,6	412,9	764,8	974,3
Outros ativos circulantes	183,2	380,2	560,2	886,7	Provises	265,1	218,8	298,9	257,6
Ativo circulante	5.271,7	6.014,8	5.950,5	6.236,8	Outras obrigaes	470,0	512,2	513,5	480,7
					Passivo circulante	5.363,3	4.616,4	4.377,5	4.448,9
IR diferido	1.225,6	1.369,5	1.452,0	1.479,0	Emprstimos e financiamentos	3.418,8	4.265,6	3.886,6	3.830,1
Depositos judiciais	137,6	424,6	1.063,5	1.294,8	Provises	1.112,7	1.158,9	1.281,5	1.287,8
Outros ativos de longo prazo	75,0	48,4	104,7	100,6	Tributos	315,4	62,5	111,1	246,9
Ativo realizvel a longo prazo	1.438,3	1.842,5	2.620,3	2.874,4	Autorizao p/ Explorao Serv. Telecom.	9,4	50,2	62,6	69,9
Investimentos	390,5	303,4	181,1	156,2	Outros	374,5	303,5	272,0	177,9
Imobilizado	7.592,6	6.535,2	5.663,4	5.304,0	Participaes de minoritrios	16,7	12,4	8,5	7,6
Intangiveis	1.220,0	1.163,4	1.049,6	1.049,5	Exigvel a longo prazo	5.247,6	5.853,1	5.622,4	5.620,1
Diferido	194,4	138,5	111,0	102,2	Capital social realizado	3.435,8	3.470,8	3.470,8	3.470,8
Ativo permanente	9.397,5	8.140,5	7.005,0	6.611,9	Reservas de capital	1.362,9	1.327,9	1.327,9	1.329,7
Ativo total	16.107,5	15.997,8	15.575,7	15.723,1	Reservas de lucros	287,7	309,3	349,2	349,2
					Lucro acumulados	410,3	420,3	428,1	504,4
					Patrimnio lquido	5.496,6	5.528,3	5.575,9	5.654,0
					Passivo total e PL	16.107,5	15.997,8	15.575,7	15.723,1

Fonte: Demonstraes financeiras padronizadas, CVM.

Principais destaques financeiros (cont.)

Demonstrativo de resultados consolidado histórico				
(R\$ milhões)				
	2005	2006	2007	Últimos 12 Meses ⁽¹⁾
Receita Bruta	14.687	15.111	15.997	16.136
Telefonia Fixa	12.031	11.421	11.204	11.159
Telefonia Móvel	732	1.426	2.024	2.060
Comunicação de Dados	1.924	2.264	2.769	2.917
Deduções da Receita Bruta	(4.549)	(4.815)	(4.939)	(5.007)
Receita líquida	10.139	10.297	11.059	11.130
Crescimento %	11,8%	1,6%	7,4%	0,6%
Lucro bruto	3.615	3.831	4.675	4.802
Margem %	35,7%	37,2%	42,3%	43,1%
EBITDA	2.734	3.505	3.814	3.774
Margem %	27,0%	34,0%	34,5%	33,9%
Depreciação e amortização	(2.669)	(2.722)	(2.465)	(2.360)
EBIT	65	783	1.349	1.414
Margem %	0,6%	7,6%	12,2%	12,7%
Resultado financeiro	(1.223)	(639)	(613)	(523)
Lucro (prejuízo) líquido	(304)	432	797	876
Margem %	(3,0%)	4,2%	7,2%	7,9%

Fonte: Demonstrações financeiras padronizadas, CVM.

(1) Últimos 12 meses encerrados em 31 de março de 2008.

Principais destaques operacionais

Indicadores operacionais				
	2005	2006	2007	1T08
Linhas em serviço	9.560	8.418	8.034	8.036
Crescimento %	0,6%	(11,9%)	(4,6%)	(2,9%)
Acessos ADSL	1.014	1.318	1.568	1.637
Crescimento %	89,3%	30,0%	19,0%	18,3%
Número de assinantes - telefonia móvel (mil)	2.213	3.377	4.263	4.578
Pós-pago	1.520	2.383	3.407	3.748
Pré-pago	693	994	856	829

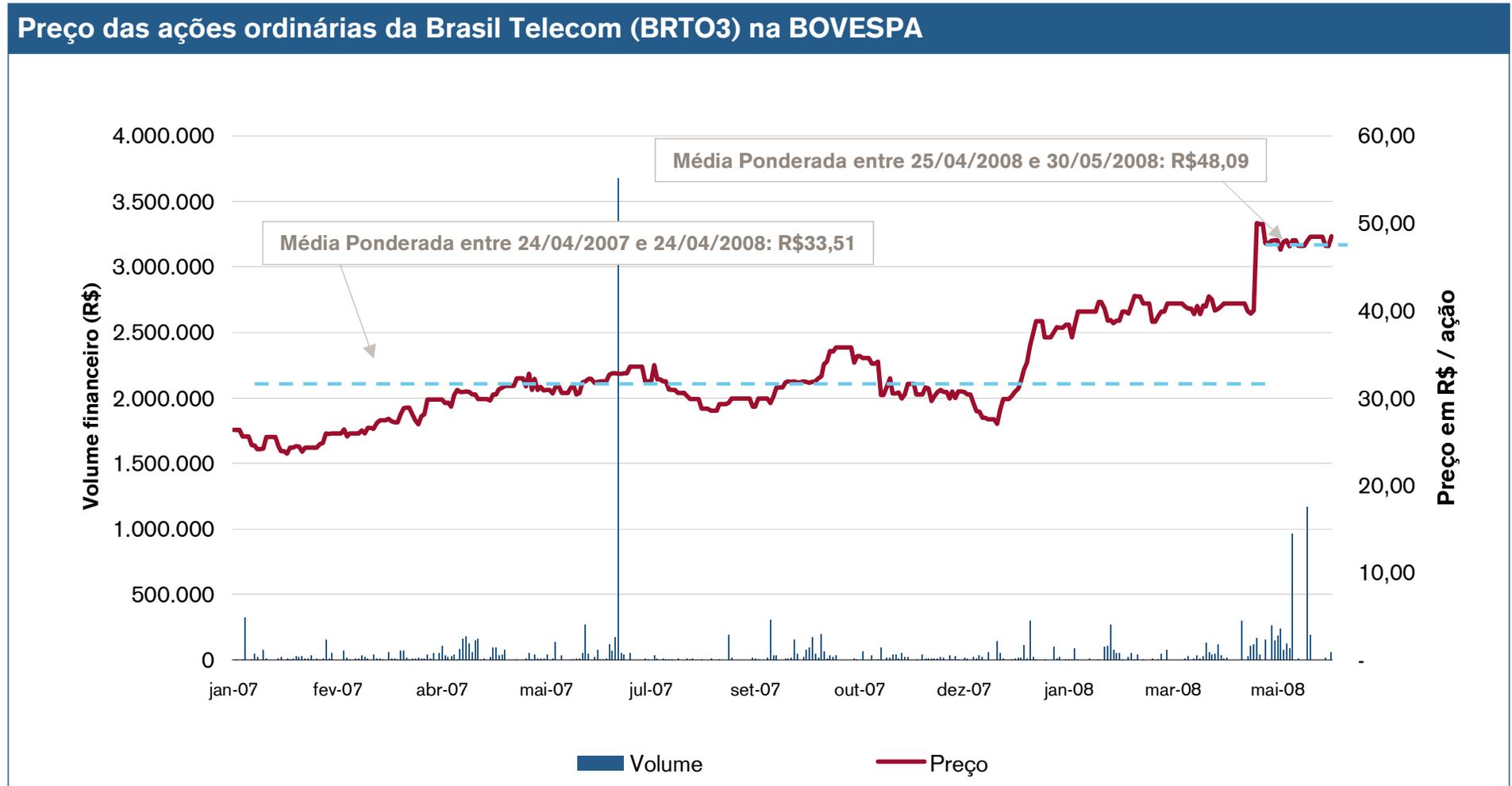
Fonte: Demonstrações financeiras padronizadas, CVM.

4. Avaliação da Brasil Telecom

4.2. Preço médio ponderado das ações na BOVESPA

BRT03

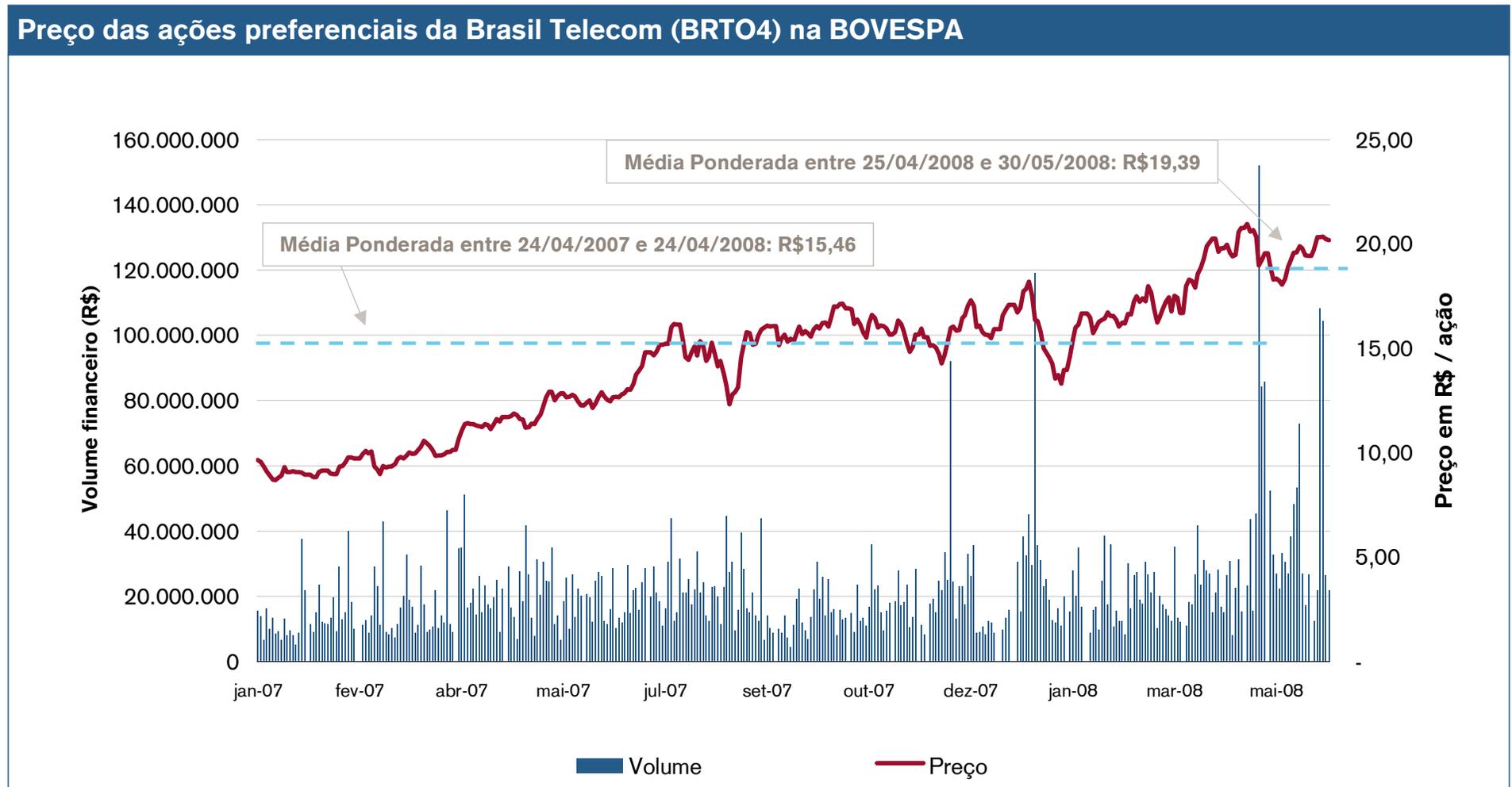
Preço médio ponderado das ações na BOVESPA



Fonte: Economática, em 30 de maio de 2008.

BRT04

Preço médio ponderado das ações na BOVESPA



Fonte: Economática, em 30 de maio de 2008.

Valor de mercado das ações

Com base no critério do preço médio ponderado pelo volume das ações ordinárias e preferenciais de emissão da BRT na BOVESPA, o valor das ações encontra-se demonstrado abaixo:

Preço médio ponderado pelo volume das ações ordinárias e preferenciais cotadas na BOVESPA		
(R\$ milhões, exceto quando indicada outra métrica)		
	BRT03	BRT04
Período de 12 meses imediatamente anterior à publicação do fato relevante⁽¹⁾		
24/04/2007 - 24/04/2008	R\$ 33,51	R\$ 15,46
Número de ações (milhões) ⁽²⁾	249,6	297,7
Valor de mercado das ações (R\$ milhões)	R\$ 8.363,7	R\$ 4.600,7
Valor por ação ponderado pelo número de ações	R\$ 33,51	R\$ 15,46
Período entre a data de publicação do fato relevante e a data do Laudo de Avaliação		
25/04/2008 - 30/05/2008	R\$ 48,09	R\$ 19,39
Número de ações (milhões) ⁽²⁾	249,6	297,7
Valor de mercado das ações (R\$ milhões)	R\$ 12.002,5	R\$ 5.771,9
Valor por ação ponderado pelo número de ações	R\$ 48,09	R\$ 19,39
Período de 90 dias entre 24/01/08 e 23/04/08		
24/01/2008 - 23/04/2008	R\$ 39,85	R\$ 17,67
Número de ações (milhões) ⁽²⁾	249,6	297,7
Valor de mercado das ações (R\$ milhões)	R\$ 9.947,3	R\$ 5.258,5
Valor por ação ponderado pelo número de ações	R\$ 39,85	R\$ 17,67

Fonte: Economática, em 30 de maio de 2008.

(1) Fato relevante datado de 25 de abril de 2008 referente à aquisição do controle acionário indireto da Brasil Telecom e da Brasil Telecom Participações.

(2) Fonte: BRT (a BRT detinha 13.572.523 ações preferenciais em tesouraria em 31/03/2008).

4. Avaliação da Brasil Telecom

4.3. Valor do patrimônio líquido contábil

Valor do patrimônio líquido contábil

Com base no critério do valor patrimonial por ação, o valor das ações ordinárias e preferenciais de emissão da BRT é R\$10,33

Valor patrimonial por ação	
(R\$ milhões, exceto quando indicada outra métrica)	
	31/03/2008
Ativos totais	R\$ 15.723
(-) Passivos totais	10.061
(-) Participações minoritárias	8
= Patrimônio líquido	5.654
Número de ações total (milhões) ⁽¹⁾	547,3
R\$/ação PN e/ou ON	10,33

Fonte: Demonstrações financeiras da BRT, CVM. Data-base: 31 de março de 2008.

(1) Fonte: BRT (a BRT detinha 13.572.523 ações preferenciais em tesouraria em 31/03/2008).

4. Avaliação da Brasil Telecom

4.4. Valor econômico por meio do método de múltiplos de mercado de empresas comparáveis

Descrição das empresas comparáveis

Para avaliar a BRT com base na análise de múltiplos de mercado de empresas comparáveis, buscou-se como referência companhias comparáveis nacionais e internacionais com maiores semelhanças e destaque no setor onde atuam

Brasileiras

- **Telesp:** Opera linha fixa local de telefonia no estado de São Paulo, além de fornecer serviços de Internet
- **GVT:** Oferece produtos e soluções para telefonia fixa convencional, transmissão de dados para empresas, serviços de Internet (Banda Larga e ISP), e serviços de Voz sobre IP (“VoIP”)
- **Vivo:** Fornece serviços de telefonia celular através dos sistemas GSM, CDMA e TDMA
- **TIM:** Oferece serviços de telefonia móvel celular em todo o território nacional, por meio do sistema GSM
- **Telemar:** Fornece serviços de telefonia fixa, telefonia móvel, comunicação de dados, Internet e televisão por assinatura
- **Tele Norte Celular:** Fornece serviços de telefonia celular através dos sistemas GSM/EDGE e a TDMA

Estrangeiras

- **America Móvil:** Fornece serviços de comunicação móvel na América Latina através do sistema GSM
- **Telmex:** Fornece serviços de telefonia fixa local e de longa distância no México, além de serviços de Internet e transmissão de dados no Brasil, Argentina, Chile, Colômbia e Peru. Também oferece serviços de TV a cabo no Brasil e Colômbia, bem como serviços de telecomunicações no Equador

O Credit Suisse acredita ser razoável tomar como base o grupo de empresas acima para servir como parâmetro para cálculo dos múltiplos de mercado, uma vez que (i) parte significativa da receita das mesmas decorre de atividades similares às da BRT e/ou (ii) operam no mercado de telefonia do Brasil ou América Latina

Descrição das empresas comparáveis (cont.)

Quadro resumo com informações financeiras de 2007:

	Receita Líquida			EBITDA	Lucro Líquido	Investimentos
	Móvel	Fixa	Outros			
(em R\$ milhões)						
Telefonia Fixa						
Telmex	-	18.537	4.765	14.249	6.425	2.395
Telesp ⁽¹⁾	-	16.949	4.235	6.401	2.363	1.993
GVT	-	854	127	358	59	566
Telefonia Móvel						
América Móvil	47.699	-	8.103	23.335	10.493	6.160
Vivo Participações	11.089	-	1.403	3.013	(99)	1.919
TIM Participações	11.421	-	1.021	2.918	76	1.933
Tele Norte Celular	463	-	24	116	3	28
Integradas						
Telemar ⁽²⁾	4.436	20.717	3.523	6.442	2.358	2.328

Fonte: Companhias.

(1) Quebra de receita operacional bruta. Receita Líquida total de R\$14.728 milhões.

(2) Quebra de receita operacional bruta. Receita Líquida total de R\$17.584 milhões.

Múltiplos de mercado de empresas comparáveis

(Em moeda local, em milhões)

Empresa	Volume financeiro médio negociado diariamente ⁽¹⁾	Dívida Líquida ⁽²⁾	Valor das Ações ⁽³⁾	Valor da Empresa ⁽⁴⁾	Valor da Empresa / EBITDA 2007	UDM ⁽⁵⁾
Companhias Selecionadas						
Telefonia Fixa						
Telmex ⁽⁶⁾	1.173,2	85.114	383.784	468.898	5,86x	5,96x
Telesp ⁽⁷⁾	12,2	3.136	22.027	25.163	3,93x	3,96x
GVT ⁽⁷⁾	18,6	(13)	4.857	4.844	13,53x	12,39x
	Média				7,77x	7,44x
	Mediana				5,86x	5,96x
Telefonia Móvel						
America Móvil ⁽⁶⁾	5.807,4	87.390	1.042.989	1.130.379	8,63x	8,31x
Vivo Participações ⁽⁷⁾	69,5	2.765	16.813	19.578	6,50x	6,09x
TIM Participações ⁽⁷⁾	64,1	2.463	13.509	15.972	5,47x	5,73x
Tele Norte Celular ⁽⁷⁾	0,5	201	385	586	5,06x	4,68x
	Média				6,42x	6,20x
	Mediana				5,99x	5,91x
Telefonia Integrada						
Telemar ⁽⁷⁾	157,0	3.734	20.876	24.611	3,82x	3,71x
	Mediana Total				5,67x	5,84x

(1) Moeda local em milhões. Inclui volume financeiro negociado em todas as classes de ações e, se aplicável, de ADRs da empresa.

(2) Dívida líquida em 31 de março de 2008.

(3) Valor da ações considerando o preço médio por ação de 30 dias corridos encerrados em 30/05/08.

(4) Valor da empresa = dívida líquida + valor das ações.

(5) UDM = Últimos doze meses terminados em 31 de março de 2008.

(6) Em Pesos Mexicanos.

(7) Em Reais.

Nota: Valor das ações das companhias brasileiras calculado considerando-se preços e quantidades de ações ON e PN, salvo para a GVT que só possui ações ON.

Nota: Para fins do cálculo dos múltiplos, a dívida líquida de Tele Norte Celular e Telemar foi calculada somando a dívida da controladora + dívida da operadora proporcional ao capital total detido pela *holding*.

Fonte: Bloomberg e demonstrações financeiras das companhias. Atualizado em 30/05/08.

Valor econômico - múltiplos de empresas comparáveis

Com base no critério do valor econômico pelo método de múltiplos de empresas comparáveis, o intervalo de valor por ação ordinária e preferencial de emissão da BRT encontra-se demonstrado abaixo: ⁽¹⁾

Valor econômico pelo método de múltiplos de empresas comparáveis	
(R\$ milhões, exceto quando indicada outra métrica)	
EBITDA últimos 12 meses da BRT ⁽²⁾	\$3.774,1
x Múltiplo VE/EBITDA	5,84x
= Valor da empresa BRT	22.048,6
(-) Dívida líquida da BRT (31/03/2008)	2.887,8
= Valor total das ações BRT	19.160,9
. Valor das ações PN	5.661,9
. Valor das ações ON de controle ⁽¹⁾	13.400,1
. Valor das ações ON de minoritários ⁽¹⁾	98,8
Número de ações PN (milhões) ⁽³⁾	298
Número de ações ON (milhões) ⁽³⁾	250
Número de ações total (milhões) ⁽³⁾	547
	← - 4,65% + 4,88% →
PN (R\$/ação)⁽¹⁾	\$18,14 \$19,02 \$19,95
ON controle (R\$/ação)⁽¹⁾	51,66 54,18 56,83
ON minoritário (R\$/ação)⁽¹⁾	41,33 43,35 45,46

Composição da dívida líquida	
R\$ milhões	
Composição da dívida líquida	31/03/08
Empréstimos e Financiamentos	514,2
Dividendos a Pagar	974,3
Provisões	257,6
Dívida de curto prazo	1.746,0
Empréstimos e Financiamentos	3.830,1
Provisões	1.287,8
Dívida de longo prazo	5.117,9
Dívida bruta total	6.863,9
Disponibilidades	2.087,7
Dividendos a receber	0,0
Investimentos Temporários	201,2
Empréstimos e Financiamentos	7,6
Depósitos Judiciais	1.679,6
Caixa e equivalentes a caixa	3.976,1
Dívida líquida	2.887,8

Fonte: Demonstrações financeiras da BRT e Credit Suisse.

(1) Para maiores informações sobre a justificativa para alocação do valor entre as diferentes classes de ações da BRT, ver página 33 deste Laudo.

(2) Últimos 12 meses terminados em 31 de março de 2008.

(3) Fonte: BRT (a BRT detinha 13.572.523 ações preferenciais em tesouraria em 31/03/2008).

BRT - Alocação de valor entre PNs, ONs de minoritários e ONs de controle

As ações da BRT, assim como ações de diversas outras companhias listadas na Bovespa, são negociadas em patamares diferenciados de acordo com sua determinada classe e espécie. Tal diferenciação deve-se a direitos e características específicas atribuídas a cada classe e espécie. Logo, justifica-se a avaliação específica de cada classe e espécie de ação segundo critério objetivamente verificável (conforme interpretação do Parecer de Orientação nº 34 da CVM de 18/08/2006) julgado adequado.

A distribuição do valor total das ações entre ordinárias de controle, ordinárias minoritárias e preferenciais da BRT foi realizada segundo o seguinte critério:

R\$ milhões, exceto quando indicada outra métrica		
1. Valor total das ações da BRT		19.160,9
Número total de ações (milhões)		547,3
Preço por ação		35,01
<hr/>		
2. Valor das ações ON de controle		13.400,1
Número de ações ON de controle (milhões)		247,3
Preço por ação ON de controle		\$54,18
<hr/>		
3. Valor das ações ON de minoritários		98,8
Número de ações ON de minoritários (milhões)		2,3
Preço por ação ON de minoritários (ON controle x 80%)		\$43,35
<hr/>		
4. Valor das ações PN		5.661,9
Número de ações PN (milhões)		297,7
Preço por ação PN		\$19,02

1. Valor total das ações reflete o valor econômico das ações da BRT

2. Valor das ações ON de controle reflete o prêmio de controle de 25,0% sobre ações ON minoritárias, consistente com o prêmio implícito definido pela Lei das S.A.⁽¹⁾

3. Valor das ações ON de minoritários reflete um *spread* histórico (90 dias corridos) sobre as ações PN de 128%, conforme apêndice A

4. Valor das ações PN reflete o restante do valor das ações após alocações realizadas em "2" e "3"

(1) Conforme o Art. 254-A da Lei das S.A., a alienação do controle de companhia aberta implica o pagamento aos demais acionistas da companhia obrigatório no preço mínimo igual a 80% do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle. Desta forma, tem-se implicitamente o prêmio de controle de $(1/80\% - 1 = 25\%)$.

Apêndice A. Análise dos *spreads* históricos entre as ações ON e PN

Análise dos *spreads* históricos entre as ações ON e PN

Spreads históricos entre ações ON e PN da BRT

Dias corridos anteriores ao fato
relevante de 25 de abril de 2008

(Média de preço da BRTO3 / Média
de preço da BRTO4) - 1

30d	105,5%
60d	120,1%
90d	127,9%
180d	114,7%
1 ano	119,7%

Fonte: Economática, em 30 de maio de 2008.

Apêndice B. Critério de avaliação

Metodologia de avaliação

O CS avaliou a BRT através do método do preço médio ponderado pelo volume das ações ordinárias e preferenciais de emissão da BRT negociadas na BOVESPA

Metodologia de cálculo

- Obteve-se a série histórica diária de volume financeiro, número de ações negociadas e preço médio diário ponderado pelo volume (fonte: Economática)
 - Considerou-se a série histórica de preços médios diários ponderados pelo volume já ajustada por dividendos e outros proventos e por agrupamentos/desagrupamentos de ações
- Calculou-se, em seguida, a média aritmética simples dos preços médios diários ponderados pelo volume
 - Período de 90 dias corridos entre 24/01/2008 e 23/04/2008 foi utilizado como referência, pois representa um parâmetro recente do nível de preços de mercado, ainda não afetado pelo anúncio formal da transação de aquisição do controle da BRP / BRT através do Fato Relevante de 25/04/2008

O CS adotou o critério do preço médio ponderado pelo volume para avaliar as ações da BRT pelas seguintes razões:

- i. O preço de mercado é uma referência muito importante para o valor de um ativo;
- ii. As ações preferenciais de BRT possuem ampla liquidez e fazem parte do Índice BOVESPA; e
- iii. A BRT possui cobertura de diversos departamentos de pesquisa de ações de bancos de investimento, fazendo com que os preços da mesma reflitam de maneira apropriada as suas perspectivas de crescimento, rentabilidade e riscos

Apêndice C. Termos e definições utilizados no Laudo de Avaliação

Termos e definições utilizados no Laudo de Avaliação

- **ARPU:** do inglês, *average revenues per user*, significa a receita líquida de serviços média por usuário.
- **EBIT:** do inglês, *earnings before interest and taxes*, significa, com relação a um período, a soma do lucro operacional antes das despesas financeiras e impostos.
- **EBITDA:** do inglês, *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*, significa, com relação a um período, a soma do lucro operacional antes das despesas financeiras, impostos, depreciação e amortização.
- **Spread:** diferença percentual entre os preços de duas ações.

Apêndice D. Informações e declarações adicionais

Informações e declarações adicionais

As informações a seguir são importantes e devem ser cuidadosamente e integralmente lidas:

1. Esse Laudo de Avaliação foi preparado somente para o uso do Conselho de Administração da Telemar, seus respectivos acionistas e acionistas da BRT para sua avaliação da OPA Voluntária proposta, não devendo ser utilizado ou tomado por base para quaisquer outros propósitos. Este Laudo de Avaliação não deve ser utilizado por quaisquer outros terceiros e não poderá ser utilizado para qualquer outra finalidade sem a autorização prévia e por escrito do CS. Esse Laudo de Avaliação, incluindo suas análises e conclusões, não constitui uma recomendação para qualquer acionista da Telemar ou BRT ou membro do Conselho de Administração da Telemar sobre como ele deve votar ou agir em qualquer assunto relacionado à OPA Voluntária. O CS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas ou lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso deste Laudo de Avaliação. A data base utilizada neste Laudo de Avaliação é 30 de maio de 2008. A data base das informações financeiras utilizadas neste Laudo de Avaliação é 31 de março de 2008.
2. Para chegar às conclusões apresentadas nesse Laudo de Avaliação, entre outras coisas: (i) revisamos as demonstrações financeiras consolidadas da Brasil Telecom S.A, auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu (“Deloitte”) para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2005, 2006 e 2007 e 31 de março de 2008; (ii) conduzimos discussões com membros integrantes da administração da Telemar sobre os negócios e perspectivas da BRT; e (iii) levamos em consideração outras informações, estudos financeiros, análises, pesquisas e critérios financeiros, econômicos e de mercado que consideramos relevantes (em conjunto, as “Informações”).
3. No âmbito da nossa revisão não assumimos qualquer responsabilidade por investigações independentes de nenhuma das Informações acima indicadas e confiamos que tais Informações estavam completas e precisas em todos os seus aspectos relevantes. Além disso, não fomos solicitados a realizar, e não realizamos, uma verificação independente de tais Informações, ou uma verificação independente ou avaliação de quaisquer ativos ou passivos (contingentes ou não) da BRT, não nos foi entregue nenhuma avaliação a esse respeito e não avaliamos a solvência ou o valor justo da BRT considerando as leis relativas a falência, insolvência ou questões similares.
4. Não fazemos, nem faremos, expressa ou implicitamente, qualquer representação ou declaração em relação a qualquer informação (incluindo projeções financeiras e operacionais da BRT ou presunções e estimativas nas quais tais projeções se basearam) utilizadas para elaboração do Laudo de Avaliação. Além disto, não assumimos nenhuma obrigação de conduzir, e não conduzimos, nenhuma inspeção física das propriedades ou instalações da BRT. Não somos um escritório de contabilidade e não prestamos serviços de contabilidade ou auditoria em relação a este Laudo de Avaliação. Não somos um escritório de advocacia e não prestamos serviços legais, tributários ou fiscais em relação a este Laudo de Avaliação.

Informações e declarações adicionais (cont.)

5. Os acionistas controladores da BRT e/ou da Telemar e seus respectivos administradores (i) não interferiram em, limitaram ou dificultaram, de qualquer forma, nosso acesso e nossa capacidade de obter e utilizar as informações necessárias para produzir o Laudo de Avaliação, (ii) não determinaram as metodologias utilizadas para a elaboração da análise, ou (iii) não restringiram, de qualquer forma, nossa capacidade de determinar as conclusões apresentadas de forma independente nesse Laudo de Avaliação.
6. A preparação de uma análise financeira é um processo complexo que envolve várias definições a respeito dos métodos de análise financeira mais apropriados e relevantes bem como a aplicação de tais métodos. Para chegar às conclusões apresentadas neste Laudo de Avaliação, realizamos um raciocínio qualitativo a respeito das análises e fatores considerados. Chegamos a uma conclusão final com base nos resultados de toda a análise realizada, considerada como um todo, e não chegamos a conclusões baseadas em, ou relacionadas a, quaisquer dos fatores ou métodos de nossa análise isoladamente. Desse modo, acreditamos que nossa análise deve ser considerada como um todo e que a seleção de partes da nossa análise e fatores específicos, sem considerar toda a nossa análise e conclusões, pode resultar em um entendimento incompleto e incorreto dos processos utilizados para nossas análises e conclusões.
7. Este Laudo de Avaliação indica somente o valor das ações preferenciais de emissão da BRT e não avalia qualquer outro aspecto ou implicação da OPA Voluntária ou qualquer contrato, acordo ou entendimento firmado com relação à OPA Voluntária. Não expressamos qualquer opinião a respeito dos valores pelos quais poderiam ser negociadas as ações relacionadas à OPA Voluntária no mercado de valores mobiliários a qualquer tempo. Os resultados apresentados neste Laudo de Avaliação referem-se exclusivamente à OPA Voluntária e não se aplicam a qualquer outra questão ou operação, presente ou futura, relativa à BRT ou à Telemar, ao grupo econômico do qual elas fazem parte ou ao setor em que atuam.

Informações e declarações adicionais (cont.)

8. Nosso Laudo de Avaliação é necessariamente baseado em informações que nos foram disponibilizadas nesta data e considerando condições de mercado, econômicas e outras condições na situação em que essas se apresentam e como podem ser avaliadas nesta data. Muito embora eventos futuros e outros desdobramentos possam afetar as conclusões apresentadas nesse Laudo de Avaliação, não temos qualquer obrigação de atualizar, revisar, retificar ou revogar este Laudo de Avaliação, no todo ou em parte, em decorrência de qualquer desdobramento posterior ou por qualquer outra razão.
9. Nossas análises tratam a BRT como uma operação independente (*“stand-alone”*) da Telemar e, portanto, não incluem benefícios ou perdas operacionais, fiscais ou de outra natureza, incluindo eventual ágio, nem quaisquer sinergias, valor incremental e/ou custos, caso existam, que a Telemar, ou a BRT possam ter a partir da conclusão da OPA Voluntária, caso efetivadas, ou de qualquer outra operação. A avaliação também não leva em conta eventuais ganhos ou perdas operacionais e financeiras que possam haver posteriormente à OPA Voluntária em função da alteração comercial dos negócios atualmente existentes entre a Telemar e BRT.
10. A Telemar concordou em nos reembolsar pelas nossas despesas e em nos indenizar, e a algumas pessoas relacionadas a nós, por conta de determinadas responsabilidades e despesas que possam surgir em decorrência de nossa contratação.
11. O Credit Suisse (na qualidade de comissário, nos termos dos artigos 693 a 709 do Código Civil) celebrou, em 25 de abril de 2008, com a Telemar (na qualidade de comitente) contrato de comissão (“Contrato de Comissão”) por meio do qual o Credit Suisse, obrigou-se, observados os termos e condições previstos no Contrato de Comissão e dos artigos 693 a 709 do Código Civil, a contratar com os acionistas controladores da Brasil Telecom Participações S.A. (“BRP”) e BRT a aquisição, em seu próprio nome, mas por conta e ordem da Telemar, das ações representativas do controle da BRP / BRT.

Também em 25 de abril de 2008 foi firmado o contrato de compra e venda de ações (“Contrato de Compra e Venda de Ações”) entre os acionistas controladores da BRP e BRT, o Credit Suisse, com a interveniência de Telemar, Invitel S.A. (“Invitel”) e Solpart Participações S.A. (“Solpart”), por força do qual o Credit Suisse, na qualidade de comissário da Telemar, contratou, sujeito às condições descritas no Contrato de Comissão e no Contrato de Compra e Venda de Ações, a aquisição, em seu próprio nome, mas por conta e ordem da Telemar, das ações representativas do controle da BRP / BRT.

Caso a Agência Nacional de Telecomunicações - Anatel tome providências para implementar medidas regulatórias ou para alterar normas vigentes, que impliquem na superação das restrições regulatórias hoje existentes, o Credit Suisse, nos termos do Contrato de Comissão, cederá todos os seus direitos e obrigações previstos no Contrato de Compra e Venda à Telemar, de modo que a aquisição das ações representativas do controle da BRP / BRT seja submetida à Anatel pela própria Telemar.

De acordo com o Contrato de Comissão e o Contrato de Compra e Venda de Ações, o Credit Suisse não exercerá, até a efetivação da compra e venda contratada, qualquer espécie de ingerência ou influência na administração das atividades sociais de Invitel, de Solpart, da BRP, da BRT, ou de qualquer uma de suas respectivas controladas diretas ou indiretas.

Informações e declarações adicionais (cont.)

12. Prestamos, de tempos em tempos, no passado, serviços de banco de investimento e outros serviços financeiros para a Telemar, seus acionistas controladores, sociedades controladas e sob controle comum (“Afiliadas”), pelos quais fomos remunerados, conforme referido no item “Declarações do Avaliador” deste Laudo de Avaliação (para fins do disposto no Anexo III, X, “d”, 5, da Instrução CVM no 361/02) e poderemos no futuro prestar tais serviços para a Telemar e para a BRT e/ou suas Afiliadas, pelos quais esperamos ser remunerados. Somos uma instituição financeira que presta uma variedade de serviços financeiros e outros relacionados a valores mobiliários, corretagem e banco de investimento. No curso normal de nossas atividades, podemos adquirir, deter ou vender, por nossa conta ou por conta e ordem de nossos clientes, ações, instrumentos de dívida e outros valores mobiliários e instrumentos financeiros (incluindo empréstimos bancários e outras obrigações) da Telemar e da BRT e de quaisquer outras companhias que estejam envolvidas na OPA Voluntária, bem como fornecer serviços de banco de investimento e outros serviços financeiros para tais companhias e suas Afiliadas. Além disto, os profissionais de nossos departamentos de análise de valores mobiliários (“*research*”) e de outras divisões podem basear suas análises e publicações em diferentes premissas operacionais e de mercado e em diferentes metodologias de análise quando comparadas com aquelas empregadas na preparação deste Laudo de Avaliação, de forma que os relatórios de pesquisa e outras publicações preparados por eles podem conter resultados e conclusões diferentes daqueles aqui apresentados. Adotamos políticas e procedimentos para preservar a independência dos nossos analistas de valores mobiliários, os quais podem ter visões diferentes daquelas do nosso departamento de banco de investimento. Também adotamos políticas e procedimentos para preservar a independência entre o banco de investimento e demais áreas e departamentos do CS, incluindo, mas não se limitando, ao *asset management*, mesa proprietária de negociação de ações, instrumentos de dívida, valores mobiliários e demais instrumentos financeiros.

Este Laudo de Avaliação é de propriedade intelectual do CS.

Os cálculos financeiros contidos nesse Laudo de Avaliação podem não resultar sempre em soma precisa em razão de arredondamento.

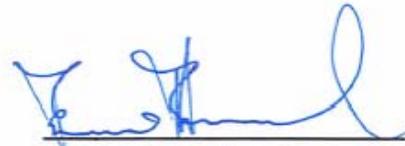
Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A.



José Olympio Pereira



Marco Gonçalves



Bruno Amaral



Daniel Anger

BANCO DE INVESTIMENTOS CREDIT SUISSE (BRASIL) S.A.

Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3064 – 13º andar

01451-000 São Paulo, SP

+55 11 3841 6000

www.credit-suisse.com