

27 de outubro de 2003

Ao
Conselho de Administração da
Telesp Celular Participações S.A.
Av. Roque Petroni Júnior, nº. 1464, 6º andar - Bloco B
Morumbi, Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 04707-000
Brasil

Prezados Senhores:

No dia 16 de janeiro de 2003, a Telesp Celular Participações S.A. (a “TCP” ou a “Companhia”) anunciou a celebração de um contrato com os acionistas controladores da Tele Centro Oeste Participações S.A. (a “TCO” – e, juntamente com a TCP, as “Companhias”) para adquirir ações correspondentes a 61,1% do capital votante e 20,3% do capital total da TCO (a “Aquisição”). Além disto, a TCP anunciou simultaneamente (i) sua obrigação de realizar uma oferta pública de aquisição das ações ordinárias em circulação da TCO (a “Oferta Pública”) e, subseqüentemente a tal oferta pública, (ii) sua intenção de realizar a incorporação de todas as ações em circulação da TCO, que serão substituídas por ações da TCP (incluindo-se as ações não adquiridas na Oferta Pública), na forma de uma “Incorporação de Ações”, conforme definida pela Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (a “Incorporação de Ações”), através da substituição de cada ação da TCO por 1,27 ações da Companhia (a “Relação de Substituição Proposta”).

Em razão da Incorporação de Ações e em conformidade com o disposto no Artigo 30 do estatuto social da TCP (o “Estatuto Social da TCP”), V.Sas. solicitaram que nós preparássemos um relatório de avaliação (o “Relatório de Avaliação”), o qual consiste desta carta e dos materiais de apresentação anexos, e que contém uma análise econômico-financeira acerca dos valores econômicos das ações da TCP (as “Ações da TCP”) e das ações da TCO (as “Ações da TCO”) e da Relação de Substituição Proposta. Este Relatório de Avaliação está sendo apresentado por nós com o propósito exclusivo de avaliar a TCP e a TCO e de expressar nosso entendimento com relação a se a Relação de Substituição Proposta constitui tratamento equitativo para as Companhias envolvidas, conforme requerido pelo Artigo 30 do Estatuto Social da TCP. Este Relatório de Avaliação não deve ser utilizado para quaisquer outros propósitos.

Com a finalidade de elaborar o Relatório de Avaliação apresentado a seguir, nós, entre outras coisas:

- (1) Revisamos certas informações públicas operacionais e financeiras, relativas à Companhia e à TCO, que julgamos relevantes;
- (2) Revisamos certas informações, incluindo projeções financeiras relativas ao negócio, lucros, fluxos de caixa, ativos, passivos e perspectivas da Companhia e da TCO fornecidas a nós pela Companhia;
- (3) Conduzimos discussões com membros integrantes da administração da Companhia e da TCO com respeito às questões descritas nos itens 1 e 2 acima e ao negócio e perspectivas da Companhia e da TCO;

- (4) Revisamos os resultados operacionais da Companhia e da TCO e os comparamos com os de certas companhias de capital aberto que consideramos relevantes;
- (5) Revisamos outros estudos financeiros e análises e levamos em conta outras questões que consideramos necessárias, incluindo nossa avaliação quanto às condições gerais econômicas, de mercado e monetárias;
- (6) Preparamos nossa análise na base de que se a Relação de Substituição Proposta estivesse inserida no intervalo de relações de substituição resultante da aplicação de nossas avaliações da TCP e da TCO, sua adoção constituiria tratamento equitativo para ambas as companhias, no sentido expresso pelo Artigo 30 do Estatuto Social da TCP.

No curso de nossa preparação do Relatório de Avaliação e com o intuito de levar a cabo as ações do parágrafo precedente, nós presumimos e confiamos na exatidão e integralidade das informações que nos foram fornecidas, ou de alguma forma disponibilizadas, ou que foram discutidas conosco ou que foram revisadas por nós ou para nós, ou que se encontram publicamente disponíveis, e nós não assumimos, e não estamos assumindo a partir da emissão deste Relatório de Avaliação, qualquer responsabilidade de verificação independente de tais informações ou de proceder a uma verificação independente ou avaliação de quaisquer ativos ou passivos das Companhias, nem avaliamos a solvência ou valor justo das Companhias sob quaisquer leis relativas a falência, insolvência ou questões similares. Além disto, nós não assumimos nenhuma obrigação de conduzir, e não conduzimos, nenhuma inspeção física das propriedades ou instalações das Companhias. Neste sentido, obtivemos uma declaração firmada por diretores da TCP, nesta data, ratificando a exatidão, veracidade e integralidade das informações, documentos e relatórios que nos foram disponibilizados nas datas em que estes nos foram fornecidos, assim como confirmando a inexistência, desde aquelas datas, de alterações materiais no negócio, na situação financeira, nos ativos, nos passivos, nas perspectivas de negócio ou transações comerciais da Companhia assim como de quaisquer outros fatos significativos que pudessem tornar essas informações incorretas ou imprecisas em quaisquer aspectos materiais e que poderiam causar um efeito material nos resultados do Relatório de Avaliação. Sem prejuízo ao que foi dito anteriormente, nem a TCP, nem sua administração ou os seus acionistas controladores (i) interferiram com ou limitaram, de qualquer forma, nossa capacidade de obter as informações necessárias para produzir o Relatório de Avaliação (ii) determinaram ou restringiram nossa capacidade de determinar as metodologias por nós utilizadas para alcançar as conclusões apresentadas no Relatório de Avaliação, ou (iii) determinaram ou restringiram nossa capacidade de determinar as conclusões apresentadas no Relatório de Avaliação.

Com relação às projeções financeiras a nós fornecidas ou conosco discutidas pela Companhia em relação às Companhias, nós adotamos a premissa que estas foram preparadas de modo razoável e que refletem as melhores estimativas atualmente disponíveis e o melhor juízo por parte das administrações da TCP e da TCO, respectivamente, quanto ao desempenho financeiro futuro esperado para a TCP e para a TCO. Além disto, V.Sas. nos informaram que os Conselhos de Administração da TCP e da TCO aprovaram tais projeções financeiras. Dado que o Relatório de Avaliação e suas conclusões são baseados em projeções financeiras e estimativas, eles não devem ser interpretados como indicativos de resultados futuros, os quais podem ser significativamente mais ou menos favoráveis do que está sendo sugerido como resultante das análises conduzidas no âmbito da elaboração do Relatório de Avaliação. Tendo em vista, ainda, que estas análises são intrinsecamente sujeitas a incertezas e diversos eventos ou fatores que estão fora do controle da TCP, da TCO e da Merrill Lynch & Co. (“Merrill Lynch”), nem a Merrill Lynch, nem quaisquer de suas afiliadas ou representantes, assumem qualquer responsabilidade caso os resultados futuros difiram substancialmente das projeções apresentadas no Relatório de Avaliação e não prestam qualquer declaração ou garantia em relação a tais estimativas.

O intervalo de valores apresentado no Relatório de Avaliação, dentro do qual está situado o valor econômico da TCP e da TCO, foi determinado a partir da metodologia de fluxo de caixa descontado.

Nosso Relatório de Avaliação é necessariamente baseado em condições de mercado, econômicas e outras condições na situação em que essas se apresentam e podem ser avaliadas nesta data, e nas informações que nos foram disponibilizadas até a presente data. Conseqüentemente, o Relatório de Avaliação é válido exclusivamente na data desta carta, uma vez que eventos futuros e outros desdobramentos podem afetar suas conclusões. Nós não assumimos nenhuma obrigação de atualizar, revisar, retificar ou revogar esta carta ou o Relatório de Avaliação em decorrência de qualquer desdobramento posterior. No âmbito da elaboração deste Relatório de Avaliação, nós não fomos autorizados pela Companhia ou por seu Conselho de Administração a solicitar, nem solicitamos, indicações de interesse de terceiros a respeito de uma aquisição total ou parcial das ações da TCP e da TCO. Como consequência, os resultados determinados no Relatório de Avaliação não correspondem necessariamente a, e não devem ser interpretados como representativos dos valores efetivos de venda das Companhias ou de suas ações nesta data ou em um determinado momento futuro.

O Relatório de Avaliação ora encaminhado é endereçado exclusivamente à Companhia e, apesar de poder ser disponibilizado para todos acionistas da Companhia e da TCO, em conformidade com o Artigo 30 do seu Estatuto Social, seu escopo é limitado à Incorporação de Ações; os resultados aqui apresentados referem-se exclusivamente ao escopo de nosso trabalho e não se estendem, e também não devem ser entendidos como extensivos, à Aquisição, ou à Oferta Pública, nem a quaisquer outras questões ou transações, presentes ou futuras, relativas à Companhia ou à TCO, ao grupo econômico do qual elas fazem parte ou ao setor em que atuam.

Nós fomos contratados pela Companhia e receberemos uma comissão por nossos serviços. Além disto, a Companhia concordou em nos indenizar por conta de determinadas responsabilidades que possam surgir em decorrência de nossa contratação. A Merrill Lynch não possui nenhuma participação, seja esta direta ou indireta, na Companhia ou na Aquisição, na Oferta Pública ou na Incorporação de Ações, bem como em quaisquer outros eventos relevantes que possam constituir um conflito de interesse. Nós já prestamos, em ocasiões anteriores, assessoria financeira ou serviços relativos a financiamentos para a Companhia e/ou suas afiliadas, assim como temos a expectativa de prestar serviços semelhantes no futuro, e recebemos, e poderemos receber, comissões pela prestação de tais serviços. No curso normal de nossas atividades, nós podemos negociar ativamente ações ou outros valores mobiliários da TCP e da TCO e de suas afiliadas, seja por nossa conta, no caso de posições proprietárias, ou por conta e ordem de nossos clientes e, conseqüentemente, podemos possuir, a qualquer momento, uma posição comprada ou vendida em tais valores mobiliários. Além disto, os profissionais de nossos departamentos de pesquisa e de outras divisões dentro da Merrill Lynch podem basear suas análises e publicações a respeito da TCP e da TCO em diferentes premissas operacionais e de mercado e em diferentes metodologias de avaliação quando comparadas com aquelas empregadas na preparação deste Relatório de Avaliação. Conseqüentemente, os relatórios de pesquisa e outras publicações preparados por eles podem conter resultados e conclusões completamente diferentes quando comparados àqueles aqui apresentados.

Este Relatório de Avaliação é exclusivamente destinado à TCP, com exceção do fato de que o mesmo poderá ser disponibilizado a todos os acionistas da Companhia e da TCO, em conformidade com o Artigo 30 do Estatuto Social da TCP, e não se destina a avaliar a decisão comercial inerente à TCP e à TCO de realizar a Incorporação de Ações e não constitui uma recomendação para a TCP, para a TCO e/ou para os detentores de Ações da TCP ou Ações da TCO (inclusive, sem limitações, no tocante à decisão por parte de qualquer detentor de Ações da TCP ou de Ações da TCO quanto a exercer ou não seu direito de recesso). Além disto, este Relatório de Avaliação não aborda: (i) o valor incremental para as Companhias que pode surgir a partir da consumação da Incorporação de Ações, caso exista algum, e (ii) quaisquer ajustes destinados a compensar por, ou que venham a refletir, direitos específicos associados a quaisquer espécies e/ou classes específicas de ações da TCP ou da TCO. Sendo assim, não estamos expressando por meio desta, e o Relatório de Avaliação não contém, qualquer juízo com relação à distribuição do valor econômico entre as diversas espécies e/ou classes de ações de qualquer uma das Companhias.

Ao prepararmos o Relatório de Avaliação , nós não levamos em conta (a) os efeitos tributários oriundos da Incorporação de Ações para os detentores de Ações da TCO e (b) o impacto de quaisquer comissões e despesas que possam resultar da consumação da Incorporação de Ações, incluindo, sem limitações, aquelas relacionadas aos serviços de depositário que porventura possam vir a ser cobrados dos detentores de ADSs da TCO. Além disto, com o consentimento de V.Sas., nós excluimos os efeitos tributários associados à utilização pela TCP, no futuro, do ágio não amortizado resultante da Aquisição e da Oferta Pública.

Com base nas considerações apresentadas acima e também sujeito ao acima disposto, nós entendemos que o valor econômico da TCP está situado entre R\$10,7 bilhões e R\$14,3 bilhões, sendo estes apresentados como o menor e maior valor, o que corresponde a um valor por ação de R\$9,12 e R\$12,20, ao passo que o valor econômico da TCO está situado entre R\$4,5 bilhões e R\$5,6 bilhões, sendo estes apresentados como o menor e maior valor, o que corresponde a um valor por ação de R\$12,16 e R\$14,98. Com base nas considerações apresentadas acima e também sujeito ao acima disposto, nós entendemos que a Relação de Substituição Proposta constitui tratamento equitativo para ambas as Companhias.

Atenciosamente,

MERRILL LYNCH, PIERCE, FENNER & SMITH
INCORPORATED



Relatório de Avaliação

27 de Outubro de 2003



Global Markets & Investment Banking Group



Relatório de Avaliação

Índice

1. Introdução
2. Estrutura da Transação
3. Descrição da Metodologia de Avaliação
4. Sumário da Avaliação
 - A. TCO
 - B. TCP
5. Principais Conclusões
6. Apêndice
 - A. Sumário das Premissas para a TCO
 - Tele Centro Oeste
 - NBT
 - B. Sumário das Premissas para a TCP
 - Telesp Celular
 - Global Telecom
 - C. Análise do Custo Médio Ponderado de Capital (WACC)





Introdução



Introdução

Informações Importantes

Esta apresentação, conjuntamente com a carta anexa, constituem o Relatório de Avaliação elaborado pela Merrill Lynch & Co. (“Merrill Lynch”) que contém uma análise econômico-financeira acerca dos valores econômicos das ações da Telesp Celular Participações S.A. (“TCP”) e das ações da Tele Centro Oeste Celular Participações S.A. (“TCO”) e da Relação de Substituição Proposta. Desta forma, o conteúdo da apresentação está sujeito à carta e a todas as premissas, qualificações, *disclaimers* e outras declarações nela destacadas. Quaisquer termos constantes da carta anexa e não outrora definidos nesta apresentação, têm os seus significados definidos em consonância com o disposto na carta anexa.





Introdução

Definições

	Definição
Brasilcel	Brasilcel N.V.
Global Telecom	Global Telecom S.A.
NBT	Norte Brasil Telecom S.A.
Relação de Substituição Proposta	Intenção anunciada pela TCP de efetuar a incorporação de todas as ações da TCO em circulação por ações da TCP na forma de uma “Incorporação de Ações”, substituindo-se cada ação da TCO por 1,27 ações da TCP
SMC	Serviço Móvel Celular
SMP	Serviço Móvel Pessoal
TCO	Tele Centro Oeste Celular Participações S.A.
Splice	Splice do Brasil Telecomunicações e Eletrônica S.A.
TCP	Telesp Celular Participações S.A.
Tele Centro Oeste	Inclui as operações da TCO em Brasília (antes representadas pela Telebrasil, agora incorporada à TCO), Telegoiás, Teleacre, Telemat, Telems e Teleron
Telegoiás	Telegoiás Celular S.A.
Teleacre	Teleacre Celular S.A.
Telemat	Telemat Celular S.A.
Telems	Telems Celular S.A.
Teleron	Teleron Celular S.A.
Telesp Celular	Telesp Celular S.A., incluindo-se também os fluxos e despesas da <i>holding</i> TCP





Estrutura da Transação



Estrutura da Transação

Visão Geral

- Em 16 de janeiro de 2003, a TCP anunciou que havia assinado um Acordo Preliminar de aquisição do controle acionário da TCO (a “Aquisição”)
 - Esta transação foi concluída no dia 25 de abril de 2003
 - Aquisição de 77.256.410.396 ações ordinárias da TCO, equivalentes a 20,37% do capital total da TCO e 61,10% do capital votante da TCO (20,69% do capital total e 64,04% do capital votante, excluindo-se as 5.791.393.886 ações ordinárias da TCO que estão em tesouraria)
- Simultaneamente, a TCP anunciou duas transações subsequentes, que ainda estão pendentes
 - Oferta Pública de Aquisição de Ações (“OPA”) para as ações ordinárias em circulação no mercado a 80% do preço pago por ação na Aquisição, conforme estabelecem as Leis brasileiras
 - Oferta em dinheiro por 43.385.533.827 ações ordinárias da TCO (ou 11,6% da TCO, excluindo-se ações em tesouraria)
 - A transação foi anunciada em 9 de outubro – seu fechamento é esperado até o dia 18 de novembro
 - Incorporação de ações da TCO pela TCP, mediante uma relação de substituição de 1,27 novas ações da TCP para cada ação da TCO
 - Transação endereçada às 252.766.698.473 ações preferencias em circulação da TCO (além das ações ordinárias remanescentes da TCO que não tenham sido vendidas na OPA mencionada acima)





Estrutura da Transação

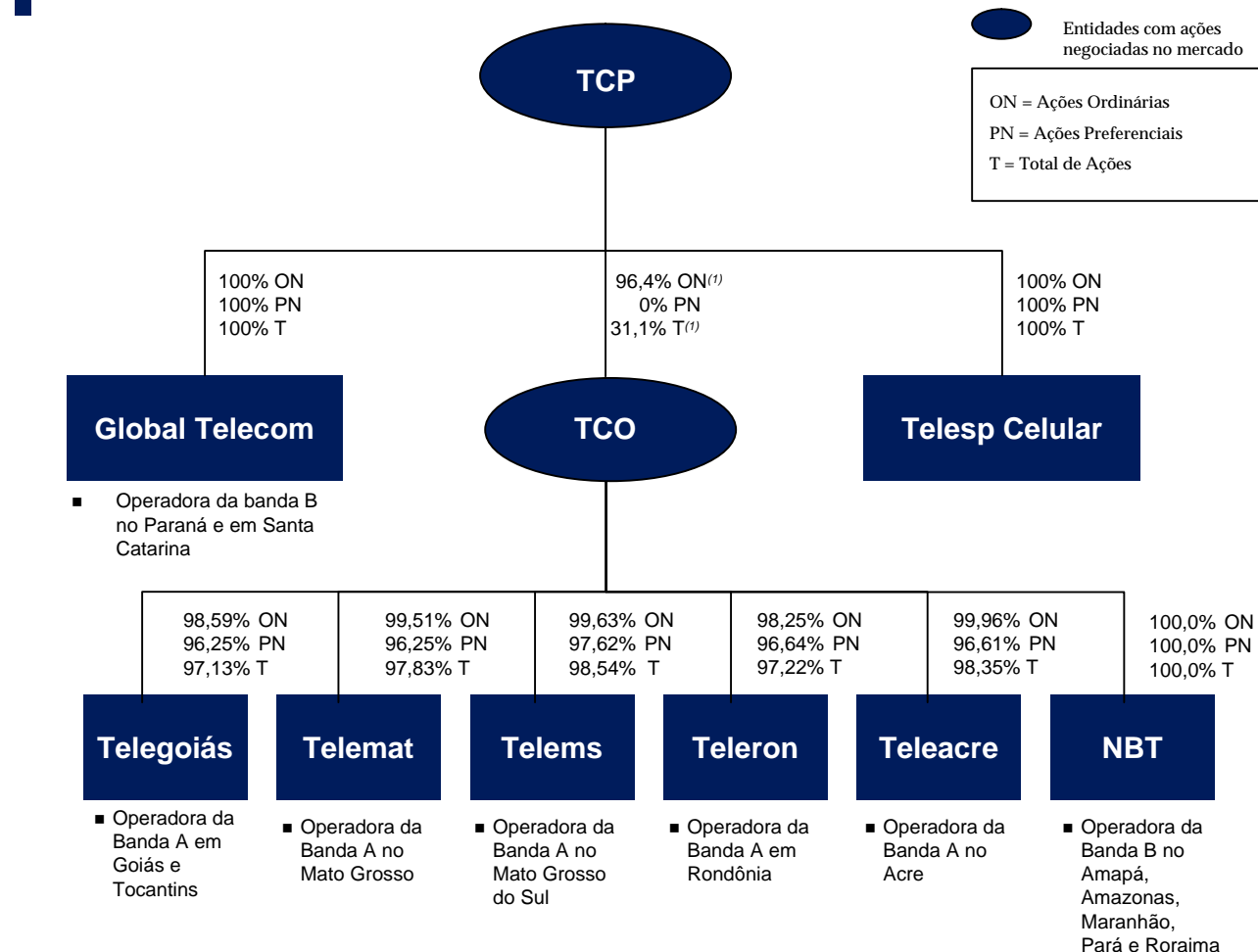
Estrutura Corporativa Atual da TCP

A avaliação atual da TCP inclui os efeitos da Oferta Pública de Aquisição das Ações Ordinárias da TCO:

Participação *pro-forma* de 31,1% da TCO (ajustado em função das ações mantidas em tesouraria)

Endividamento líquido elevado em R\$658 milhões para refletir o desembolso adicional esperado⁽²⁾

Esta análise adota como premissa uma aceitação de 90% da OPA⁽³⁾



(1) Participações acionárias expressas como percentual de ações em circulação. A análise exclui, portanto, 5,8 bilhões de ações mantidas em tesouraria. Resultados baseados na premissa de aquisição, por parte da TCP, de 90% das ações ordinárias em circulação na OPA.

(2) Assume um custo total estimado de R\$731 milhões para 100% da OPA, em 30 de Setembro de 2003.

(3) Níveis eventualmente diferentes de adesão por parte dos acionistas ON da TCO à OPA não teriam impacto significativo nas conclusões deste relatório.





Descrição da Metodologia de Avaliação



Descrição da Metodologia de Avaliação

Visão Geral

Estimamos o intervalo de valor da TCP e TCO baseados em uma análise de fluxo de caixa descontado (“FCD”)

Os fluxos de caixa foram baseados em projeções fornecidas pela administração e aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO

- Realizamos análises de Fluxo de Caixa Descontado (“FCD”) para as subsidiárias da TCP (Telesp Celular e Global Telecom) e da TCO (Tele Centro Oeste e NBT)
- A análise de Fluxo de Caixa Descontado é um método para avaliar o negócio baseado no valor presente dos fluxos de caixa livres projetados (“FCLs”)
- Os fluxos de caixa livres representam:
 - os recursos gerados por todos os ativos utilizados no negócio (tangíveis e intangíveis); e
 - recursos disponíveis para todos os fornecedores de capital (i.e., acionistas e credores)
- Esses FCLs futuros são trazidos aos seus valores presentes através da aplicação de uma taxa de desconto apropriada (r), a fim de determinar o valor presente dos ativos operacionais
- As projeções dos fluxos de caixa livre desalavancados (antes dos efeitos dos juros) foram feitas em Reais e foram então convertidas para dólares americanos, utilizando-se uma taxa de câmbio média projetada para cada ano
 - Estimativas macroeconômicas até 2007, incluindo-se a taxa de câmbio US\$/Real, foram baseadas nos dados referentes ao consenso de mercado coletados e publicados pelo Banco Central do Brasil, e em premissas da Merrill Lynch após 2007



Descrição da Metodologia de Avaliação

Visão Geral (Continuação)

**Avaliação com data
base de 30 de Setembro
de 2003**

- O Valor Total da TCP (*Enterprise Value*) foi calculado por meio da soma dos seguintes itens:
 - Valor presente em 30 de setembro de 2003 (data-base da avaliação) das projeções de fluxos de caixa livre desalavancados (descontados a um custo médio ponderado de capital – WACC num intervalo de variação de 0,75% para mais ou para menos)
 - Valor presente do valor terminal, calculado de acordo com o método de crescimento na perpetuidade aplicado a um fluxo de caixa normalizado (igualando-se os investimentos de capital (*capex*) à depreciação e eliminando-se qualquer benefício fiscal temporário)
 - Valor presente do valor dos benefícios fiscais obtidos pela utilização dos prejuízos acumulados da Global Telecom (R\$2,6 bilhões) ⁽¹⁾
 - Valor da participação da TCP na TCO
 - Calculado a partir da aplicação do percentual de participação da TCP na TCO (*pro-forma* com relação aos resultados da OPA e ajustada pelo efeito das ações em tesouraria) para o valor estimado das ações da TCO⁽²⁾



(1) Incorporamos a premissa de que a Telesp Celular e a Global Telecom poderão se valer da utilização de planejamento tributário em 2006 a fim de acelerar a utilização dos prejuízos fiscais acumulados.

(2) A próxima página contém explicações a respeito da metodologia de avaliação do valor das ações da TCO.

Descrição da Metodologia de Avaliação

Visão Geral (Continuação)

- O valor por ação da TCP foi calculado subtraindo-se seu endividamento líquido do Valor Total da TCP (calculado conforme descrito anteriormente) e dividindo-se o resultado pelo número de ações em circulação
 - Endividamento líquido divulgado de 30 de setembro de 2003, antes da consolidação com a TCO; este valor foi ajustado para refletir o desembolso esperado de caixa associado à Oferta Pública de Aquisição das Ações ordinárias da TCO
- Nenhum valor foi atribuído às economias fiscais que poderiam advir da utilização do ágio gerado pela TCP na aquisição do controle acionário da TCO
- De maneira semelhante, calculamos o valor por ação da TCO
 - Os valores foram ajustados para refletir o efeito das ações mantidas em tesouraria (redução do denominador no cálculo do valor por ação)
 - Os fluxos de caixa da Tele Centro Oeste foram ajustados para refletir a média ponderada de participação de 98,1% da TCO no capital de suas subsidiárias operacionais⁽¹⁾
 - Os fluxos de caixa da NBT não foram ajustados dado que a TCO detém 100% de seu capital
 - Para o cálculo do endividamento líquido da TCO, todas as debêntures de emissão da Splice (e cujos pagamentos foram assumidos pela TCP) foram consideradas como disponibilidades
- Ao calcularmos o valor por ação da TCO e da TCP (incluindo-se sua participação na TCO), teremos estabelecido as relações de substituição resultantes

⁽¹⁾ Obtido pela média ponderada do patrimônio líquido ajustado pela participação da TCO em cada subsidiária.





As taxas de desconto são baseadas no custo médio ponderado de capital das Companhias, que foi calculado em dólares norte-americanos e ajustado pelo risco país brasileiro

Taxa livre de risco brasileira implícita de 10,74%, ou 6,35% acima da Taxa Livre de Risco americana

Spread do título de dívida da República Federativa do Brasil atualmente 13% abaixo da média atual de 60 dias de 635bps ⁽¹⁾

Descrição da Metodologia de Avaliação

Custo Médio Ponderado do Capital (WACC) – Premissas Principais

Principais Parâmetros		Comentários
Taxa Livre de Risco	4,39%	Rendimento do título do Governo Americano de 10 Anos (vencimento em agosto de 2013); em 17 de Outubro
Prêmio de Risco para o Brasil	6,35%	Diferença média entre títulos da dívida soberana do Brasil com vencimento em 2013 e títulos do Tesouro Americano de 10 anos (média dos últimos 60 dias em 17 de Outubro)
Beta desalavancado	0,89	Média dos Betas desalavancados para empresas internacionais de telefonia móvel
Retorno do Mercado Acionário acima da Taxa Livre de Risco	5,90%	Regressão histórica de 50 anos com base no S&P 500 calculado pela Ibbotson Associates
Custo Estimado da Dívida Antes dos Impostos	10,99%	25 bps acima da Taxa Livre de Risco Brasileira
Alíquota de imposto	34,0%	Alíquota marginal de imposto de renda ⁽²⁾ no Brasil
Dívida Líquida / Capital Total	35,0%	Estrutura Ótima de Capital estimada

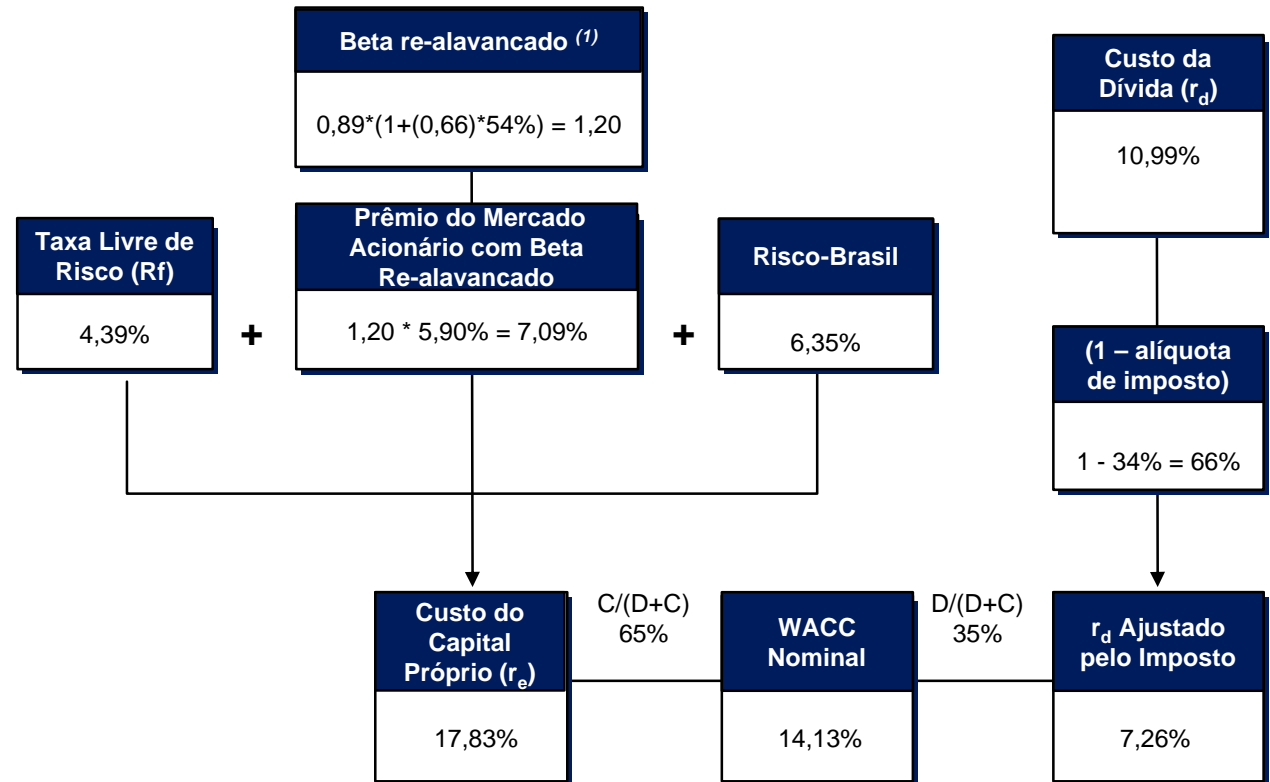
(1) Em 17 de outubro de 2003.

(2) Incluindo-se a contribuição social.



Descrição da Metodologia de Avaliação

Cálculo do WACC Detalhado



(1) Beta re-alavancado = Beta médio do setor*(1+ ((1 - Alíquota Marginal de imposto)* (Divida Líquida/Equity))).





Descrição da Metodologia de Avaliação

Principais Projeções Macroeconômicas

Baseamos nossas estimativas na média das projeções coletadas e publicadas pelo Banco Central do Brasil (2003-07)

	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
Taxa de Câmbio US\$/R\$ (Fim do Período)	3,10	3,38	3,59	3,76	3,94	4,00	4,06	4,12	4,18	4,24
Taxa de Câmbio média	3,13	3,28	3,52	3,71	3,91	3,97	4,03	4,09	4,15	4,21
<i>Apreciação/(Depreciação) implícita da moeda (%)</i>		(4,8)	(7,3)	(5,4)	(5,4)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)
Inflação Brasileira (%)	9,6	6,2	5,2	4,8	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Diferencial de Inflação com os EUA (%) ⁽¹⁾		na	na	na	na	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Crescimento Real do PIB	0,9%	3,2%	3,5%	3,7%	3,8%	nd	nd	nd	nd	nd

(1) Inflação Norte-Americana a longo-prazo de 3% - baseado em estimativas até o ano de 2007; Fonte: Economist Intelligence Unit.





Sumário da Avaliação



A. TCO

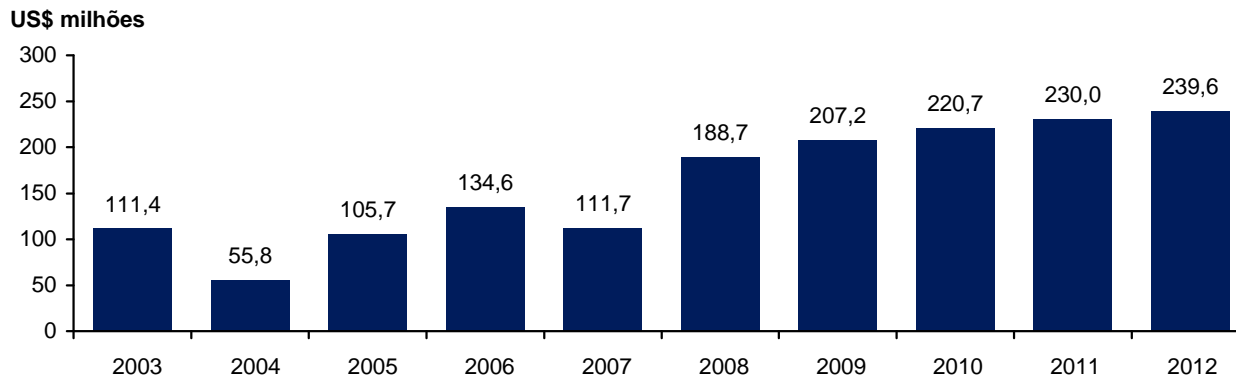


TCO

Sumário da Avaliação

Fluxos de Caixa Livre Desalavancados⁽¹⁾

**Avaliação da TCO em
30 de setembro de
2003**



Taxa de desconto ⁽²⁾	A	B			C			Taxa de Câmbio	D		
	VPL dos Fluxos de Caixa Livre (US\$m) 2003-2012 ⁽¹⁾	VP ⁽³⁾ do Valor Terminal (US\$m) a uma taxa de crescimento anual na perpetuidade ⁽⁴⁾ :			Valor Total da Empresa (US\$m) a uma taxa de crescimento anual na perpetuidade ⁽⁴⁾ de:			Em 30 de setembro de 2003 (2,93R\$/US\$)	Valor Total da Empresa (R\$m) a uma taxa de crescimento anual na perpetuidade ⁽⁴⁾ de:		
		4,00%	4,50%	5,00%	4,00%	4,50%	5,00%		4,00%	4,50%	5,00%
13,50%	766	871	924	983	1.637	1.690	1.749		4.793	5.948	5.121
13,88%	754	814	862	915	1.568	1.616	1.669		4.591	4.730	5.885
14,25%	742	762	805	853	1.504	1.547	1.595		4.403	4.529	4.668
14,63%	730	715	753	796	1.445	1.484	1.526		4.229	4.343	4.469
15,00%	719	671	706	745	1.389	1.425	1.464		4.067	4.171	4.284

- (1) Os fluxos de caixa livre desalavancados em US\$ foram obtidos dividindo-se fluxos de caixa anuais em Reais pela taxa de câmbio média do respectivo ano, conforme apresentado na seção "Descrição da Metodologia de Avaliação - Principais Projeções Macroeconômicas". Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.
- (2) Ponto médio baseado no WACC. Arredondamento efetuado para 14,25%.
- (3) Trazido para 30 de setembro de 2003. Para o ano de 2003, somente o 4º trimestre foi incluído.
- (4) Taxas de crescimento nominais.





TCO

Sumário da Avaliação (Continuação)

**Valor por ação da
TCO (lote de mil
ações) no intervalo de
R\$ 12,16–14,98**

Taxa de Desconto	D			-	E	=	F			/	G	=	H		
	Valor Total da Empresa (R\$mi) a uma taxa de crescimento anual na perpetuidade ⁽¹⁾ de:			3ºT 2003 ⁽²⁾	Endividamento Líquido (R\$mi)	Valor do Equity (R\$mi)			3ºT 2003 ⁽²⁾	Valor do Equity por 1.000 ações (R\$)					
	4,00%	4,50%	5,00%			4,00%	4,50%	5,00%		4,00%	4,50%	5,00%			
13,50%	4.793	4.948	5.121	(473)	5.266	5.421	5.594	373	14,10	14,52	14,98				
13,88%	4.591	4.730	4.885	(473)	5.064	5.203	5.358	373	13,56	13,93	14,35				
14,25%	4.403	4.529	4.668	(473)	4.876	5.002	5.141	373	13,06	13,39	13,77				
14,63%	4.229	4.343	4.469	(473)	4.702	4.816	4.942	373	12,59	12,90	13,23				
15,00%	4.067	4.171	4.284	(473)	4.540	4.644	4.757	373	12,16	12,44	12,74				

(1) Taxas de crescimento nominais.

(2) Em 30 de setembro de 2003. Endividamento líquido ajustado para refletir contingências. Total de ações exclui-se ações em tesouraria.





B. TCP



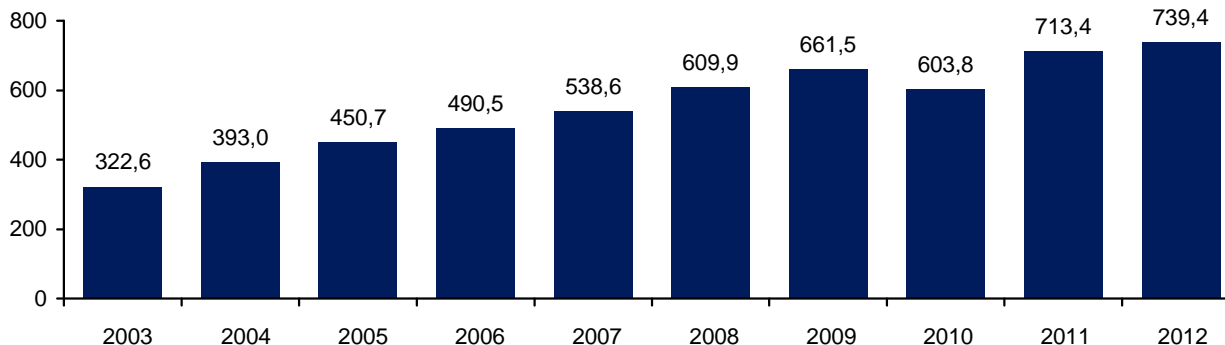
TCP

Sumário da Avaliação

Avaliação da TCP na data base de 30 de setembro de 2003 – ajustado pelo efeito da Oferta Pública de Aquisição de Ações (anunciada em 9 de outubro)

Fluxos de Caixa Livre Desalavancado⁽¹⁾

US\$ milhões



Taxa de Desconto	A	B			C	D			Relação de Troca Em 30 de setembro de 2003 (2,93R\$/US\$)	E		
	VPL dos Fluxos de Caixa Livre (US\$m) 2003-2012 ⁽²⁾	VP ⁽³⁾ do Valor Terminal (US\$m) a uma Taxa de Crescimento Anual na Perpetuidade ⁽³⁾ de:			VP do Benefício Fiscal na GT ⁽⁴⁾ (US\$m)	Valor da Empresa (US\$m) a uma Taxa de Crescimento Anual na Perpetuidade ⁽³⁾ de:				Valor da Empresa (R\$m) a uma Taxa de Crescimento Anual na Perpetuidade ⁽³⁾ de:		
		4,00%	4,50%	5,00%		4,00%	4,50%	5,00%		4,00%	4,50%	5,00%
13,50%	2.881	2.665	2.827	3.008	119	5.666	5.828	6.008		16.587	17.060	17.589
13,88%	2.840	2.491	2.637	2.799	118	5.449	5.595	5.757		15.953	16.379	16.853
14,25%	2.801	2.332	2.463	2.609	116	5.249	5.380	5.526		15.365	15.750	16.176
14,63%	2.762	2.186	2.305	2.437	114	5.062	5.181	5.312		14.819	15.167	15.552
15,00%	2.723	2.052	2.160	2.279	113	4.888	4.996	5.115		14.310	14.627	14.975

(1) Fluxo de Caixa Livre Desalavancado em US\$ foi obtido dividindo-se os fluxos de caixa anuais em Reais pela taxa de câmbio média do ano conforme apresentado na seção "Descrição de Metodologia de Avaliação – Principais Previsões Macroeconômicas". Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO. Projeções incluem a participação de 100% no capital da Telesp Celular e da Global Telecom.

(2) Descontado para a data-base de 30 de setembro de 2003. Para o ano de 2003, somente o 4º tri. foi incluído.

(3) Taxas de crescimento nominais.

(4) Considera o planejamento fiscal fornecido pela administração. Descontado ao custo de capital próprio estimado, ou 17,1% - 18,6%.



TCP

Sumário da Avaliação (Continuação)

Valor da TCP por ação (lote de mil ações) no intervalo entre R\$ 9,12–12,20

Taxa de Desconto	E			F			G		
	Valor Total da Empresa (R\$mi) a uma Taxa de Crescimento Anual na Perpetuidade ⁽¹⁾ de:			Participação no Capital Total da TCO 31.15% ⁽²⁾			Valor Total da TCP (R\$mi)		
	4,00%	4,50%	5,00%	4,00%	4,50%	5,00%	4,00%	4,50%	5,00%
13,50%	16.587	17.060	17.589	1.640	1.688	1.742	18.227	18.749	19.331
13,88%	15.953	16.379	16.853	1.577	1.620	1.669	17.530	17.999	18.521
14,25%	15.365	15.750	16.176	1.519	1.558	1.601	16.884	17.308	17.777
14,63%	14.819	15.167	15.552	1.465	1.500	1.539	16.284	16.667	17.091
15,00%	14.310	14.627	14.975	1.414	1.446	1.482	15.724	16.073	16.456

Taxa de Desconto	G	H			I			J	K		
		Endividamento Líquido (R\$mi) 3º Tri. 2003 ⁽³⁾	Valor do Equity (R\$mi)			Ações 3º Tri. 2003 ⁽³⁾	Valor do Equity por 1.000 ações (R\$)				
			4,00%	4,50%	5,00%		4,00%	4,50%	5,00%		
13,50%		5.036	13.192	13.713	14.295	1.172	11,26	11,70	12,20		
13,88%		5.036	12.494	12.963	13.486	1.172	10,66	11,06	11,51		
14,25%		5.036	11.848	12.272	12.741	1.172	10,11	10,47	10,87		
14,63%		5.036	11.248	11.632	12.055	1.172	9,60	9,93	10,29		
15,00%		5.036	10.689	11.037	11.421	1.172	9,12	9,42	9,75		

(1) Taxas de crescimento nominais.

(2) Derivado da multiplicação da participação pro-forma da TCP (assumindo 90% de adesão à Oferta Pública de Aquisição) pelo valor das ações da TCO (tomando-se como base a mesma taxa de desconto e taxa de crescimento anual na perpetuidade).

(3) Em 30 de setembro de 2003. Endividamento líquido ajustado para contingências e para adesão de 90% à Oferta Pública de Aquisição de Ações.





Principais Conclusões



Principais Conclusões

Com base nas considerações apresentadas neste Relatório de Avaliação, o valor econômico da TCP está situado entre R\$10,7 bilhões e R\$14,3 bilhões, sendo estes apresentados como o menor e o maior valor, o que corresponde a um valor por ação de R\$9,12 e R\$12,20, ao passo que o valor econômico da TCO está situado entre R\$4,5 bilhões e R\$5,6 bilhões, sendo estes apresentados como o menor e o maior valor, o que corresponde a um valor por ação de R\$12,16 e R\$14,98⁽¹⁾

TCO - Valor do Equity por 1.000 Ações (R\$)

Taxa de Desconto	Crescimento na Perpetuidade		
	4,00%	4,50%	5,00%
13,50%	14,10	14,52	14,98
13,88%	13,56	13,93	14,35
14,25%	13,06	13,39	13,77
14,63%	12,59	12,90	13,23
15,00%	12,16	12,44	12,74

TCP⁽²⁾ - Valor do Equity por 1.000 Ações (R\$)

Taxa de Desconto	Crescimento na Perpetuidade		
	4,00%	4,50%	5,00%
13,50%	11,26	11,70	12,20
13,88%	10,66	11,06	11,51
14,25%	10,11	10,47	10,87
14,63%	9,60	9,93	10,29
15,00%	9,12	9,42	9,75

Relação de Substituição Implícita

Taxa de Desconto	Crescimento na Perpetuidade		
	4,00%	4,50%	5,00%
13,50%	1,25	1,24	1,23
13,88%	1,27	1,26	1,25
14,25%	1,29	1,28	1,27
14,63%	1,31	1,30	1,29
15,00%	1,33	1,32	1,31

(1) Com base nas considerações apresentados na carta anexa e sujeito às suas disposições.

(2) Inclui 31,15% da TCO, tomando-se como base um nível de adesão de 90% à Oferta Pública de Aquisição de Ações ON da TCO.





Apêndice



A. Sumário das Premissas para a TCO



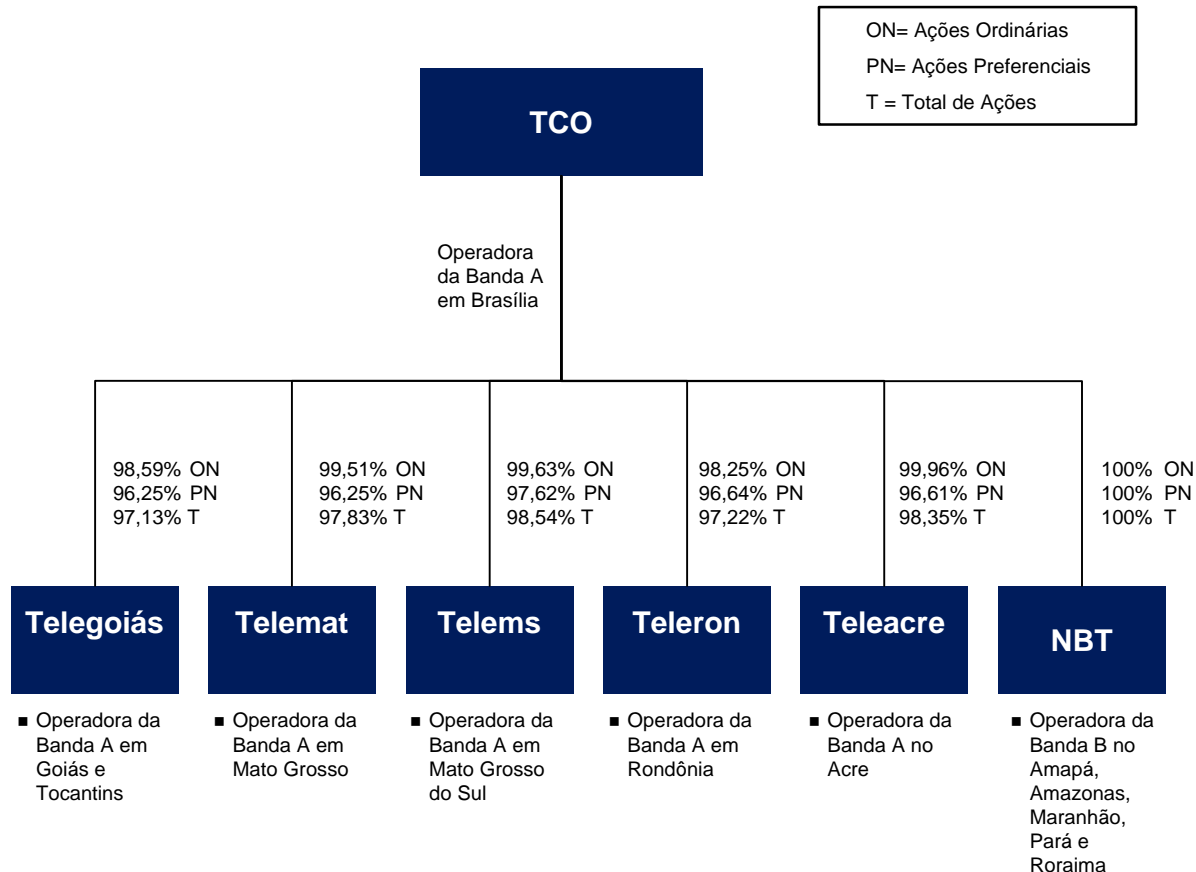
Sumário das Premissas para a TCO

Estrutura Corporativa

A TCO é a companhia líder em telefonia celular na região anteriormente definida como área 7 e a segunda operadora na região anteriormente definida como área 8

A companhia opera através de sete companhias operacionais, cobrindo diferentes estados em suas áreas de autorização

Dada as diferentes estruturas acionárias, optamos por ajustar as receitas da Tele Centro Oeste para a participação média ponderada de 98,1% em suas operações (a NBT foi excluída de tal ajuste por se tratar de subsidiária integral)





Sumário das Premissas para a TCO

Endividamento Líquido (em milhões de R\$)

Endividamento Líquido/(Disponibilidades) da TCO ⁽¹⁾	(577,3)
Contingências ⁽²⁾	104,4
Endividamento Líquido/(Disponibilidades) da TCO (ajustado)	(472,9)

Valores ajustados na data-base de 30 de setembro de 2003 para incluir contingências apresentadas nas demonstrações financeiras da companhia

Ações em Circulação

Ações Ordinárias	126.433.338.109
Ações Preferenciais	252.766.698.473
Total de Ações	379.200.036.582
Ações em Tesouraria	(5.791.393.556) ⁽³⁾
Número Ajustado de Ações em Circulação	373.408.642.696

(1) Para simplificar a análise, utilizamos o endividamento consolidado, conforme divulgado pela TCO, sem considerar a parcela do caixa que seria atribuível aos minoritários nas empresas operacionais da TCO. O efeito da inclusão deste caixa seria uma redução de aproximadamente 0,3% no valor por ação da TCO, que tem um efeito imaterial nas conclusões deste Relatório.

(2) Conforme apresentado nas demonstrações financeiras da TCO de 30 de setembro de 2003.

(3) Inclui apenas ações ordinárias.





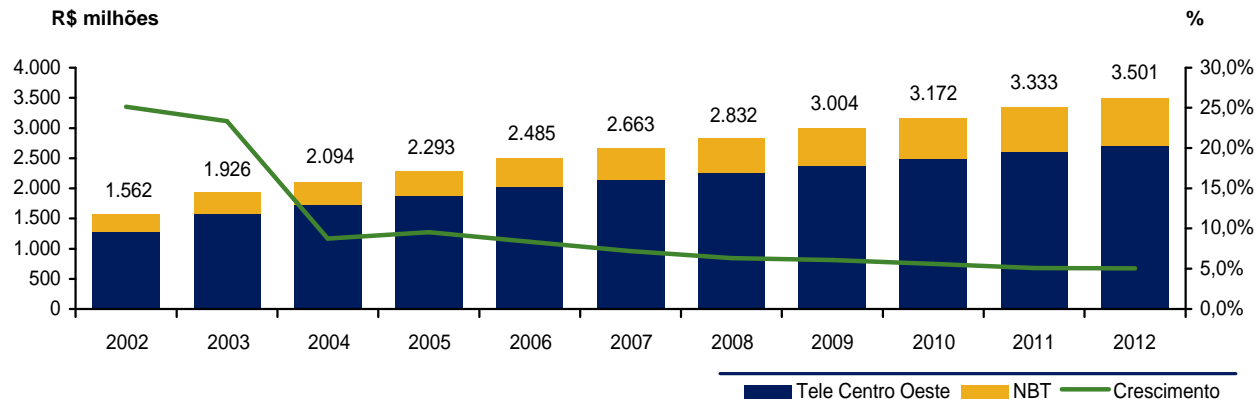
Sumário das Premissas para a TCO

CAGR nominal da receita de 6,9% entre 2003-12

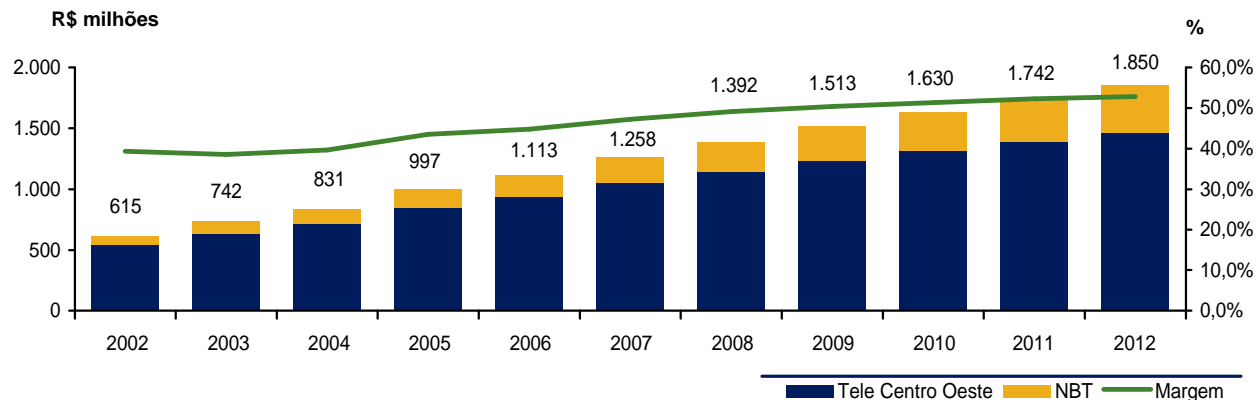
CAGR⁽¹⁾ do EBITDA de 10,7% entre 2003-12

Margem EBITDA cresce de 38,6% em 2003 para 52,8% em 2012

Receitas Líquidas Consolidada (milhões de R\$ nominais)



EBITDA Consolidado (em milhões de R\$ nominais)



Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.

(1) Taxa de Crescimento Anual Composta.





Sumário das Premissas para a TCO

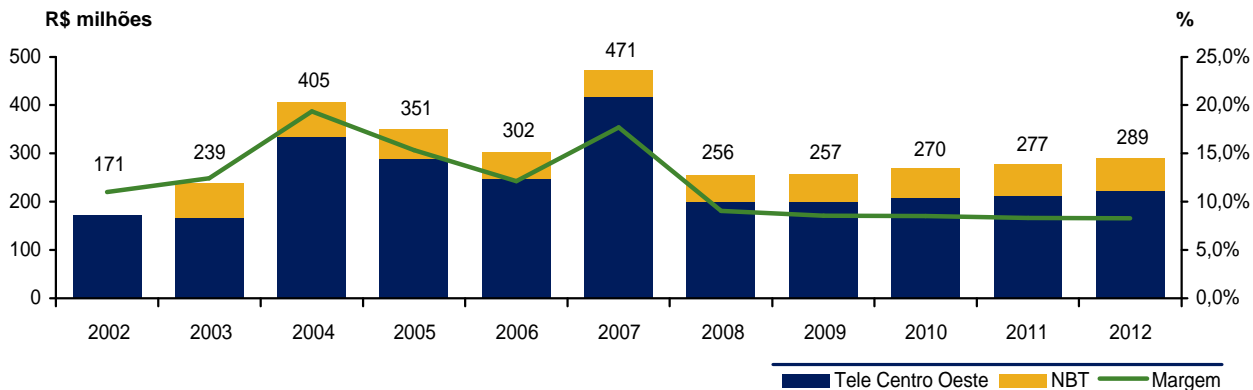
Capex total para o período de R\$3,1bi

Relação Capex/Receitas em queda, partindo de 12,4% em 2003 para 8,3% em 2012

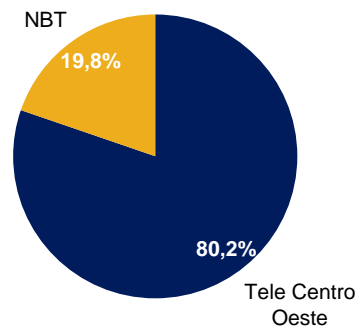
Sobreposição da rede CDMA refletida em necessidades mais elevadas de capex entre 2003-07

Estimativas incluem a renovação da licença da TCO em 2007, um pagamento total de R\$217 milhões

Projeções de Capex Consolidado (milhões de R\$ nominais)



Composição do Capex Consolidado (2003-12) – Por Operadora





Tele Centro Oeste

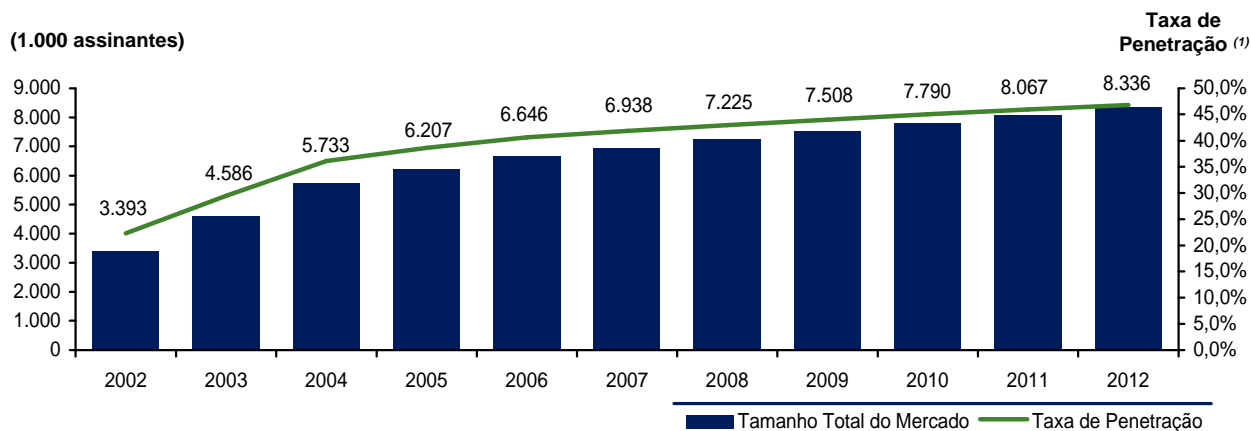


Tele Centro Oeste

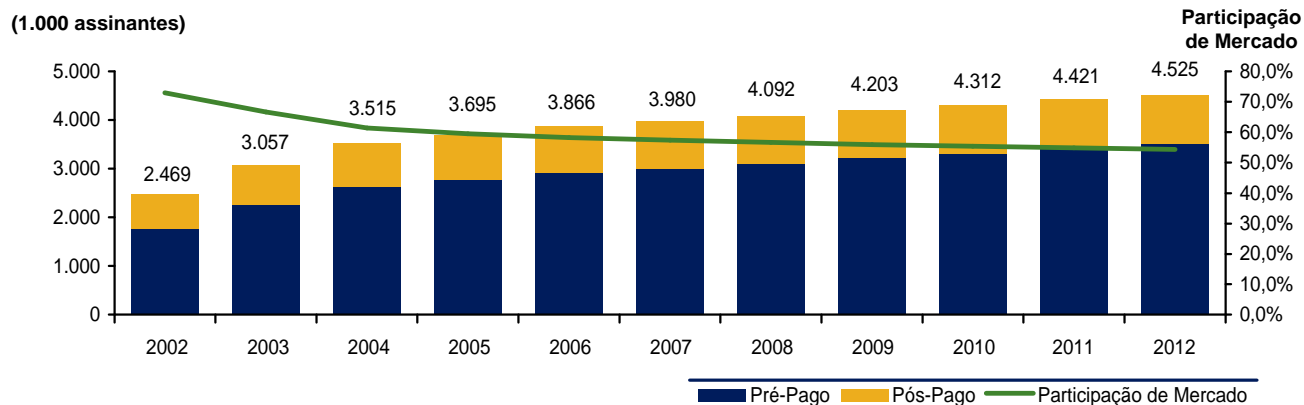
Novos competidores aumentando a pressão competitiva

Características de mercado similares às típicas operadoras da Banda A – perda de participação de mercado para novos competidores, com estabilização desta participação após 2007 (quando é esperada a consolidação do mercado de quatro para três competidores)

Tamanho do Mercado



Assinantes da Tele Centro Oeste Celular



Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.

(1) Taxa de penetração consiste do número total de linhas de telefonia móvel em operação no mercado dividido pela população total na região.





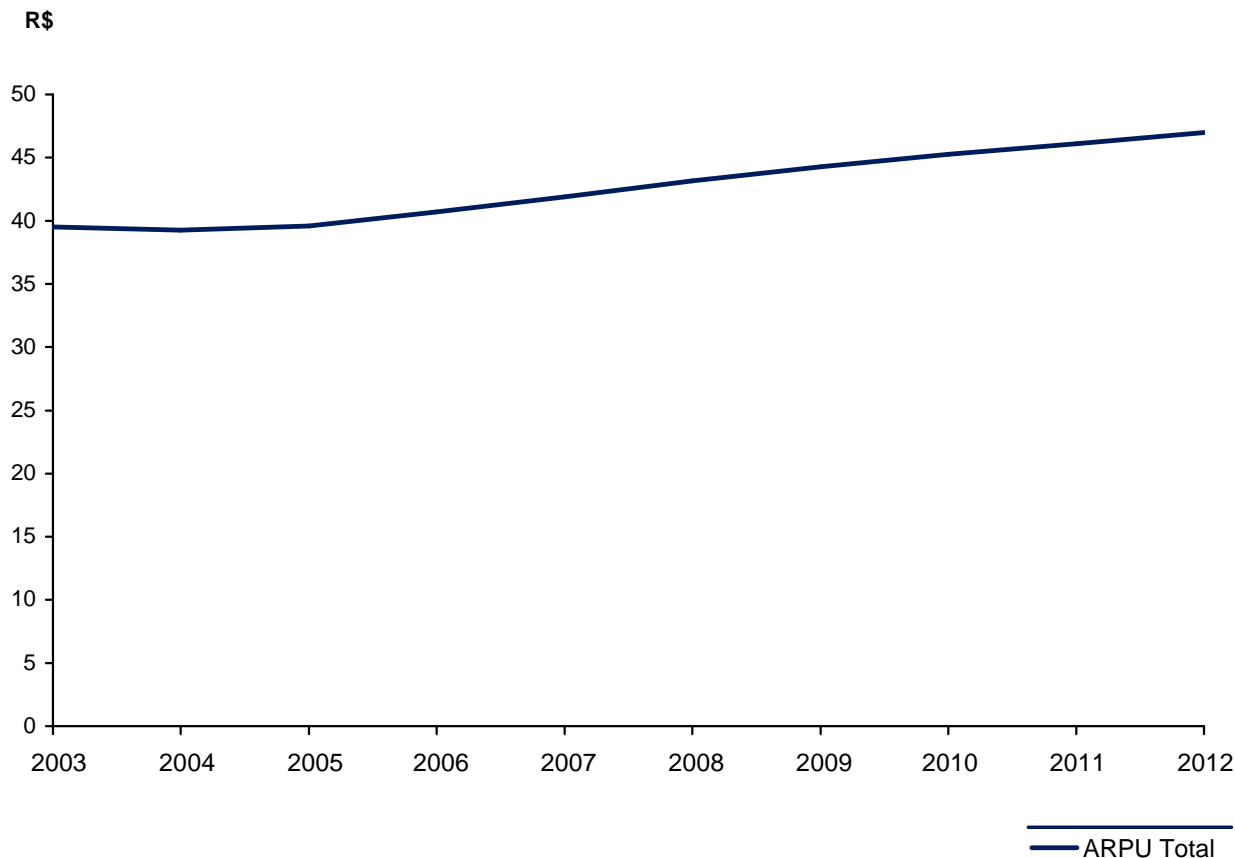
Tele Centro Oeste

O **ARPU** aumenta moderadamente ao longo do tempo (**CAGR** de 1,9% entre 2003-2012)

ARPU de voz relativamente constante em termos nominais, com adições decorrentes de novos serviços e interconexões mais caras compensados pelo aumento na participação relativa de usuários pré-pagos com menor perfil de consumo na base de clientes da companhia

ARPU de Dados crescendo acentuadamente com a disponibilização de novos serviços e aplicações (**CAGR** nominal de 30,6% entre 2003-12)

Receita Média Por Usuário (**ARPU**)⁽¹⁾ (R\$, mensalmente por usuário)



Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.

(1) ARPU definido como total de receitas de serviços dividido pela média simples de linhas em serviço durante o ano de referência. Expresso em valores mensais.





Tele Centro Oeste

CAGR nominal de 6,2% para receita entre 2003-12

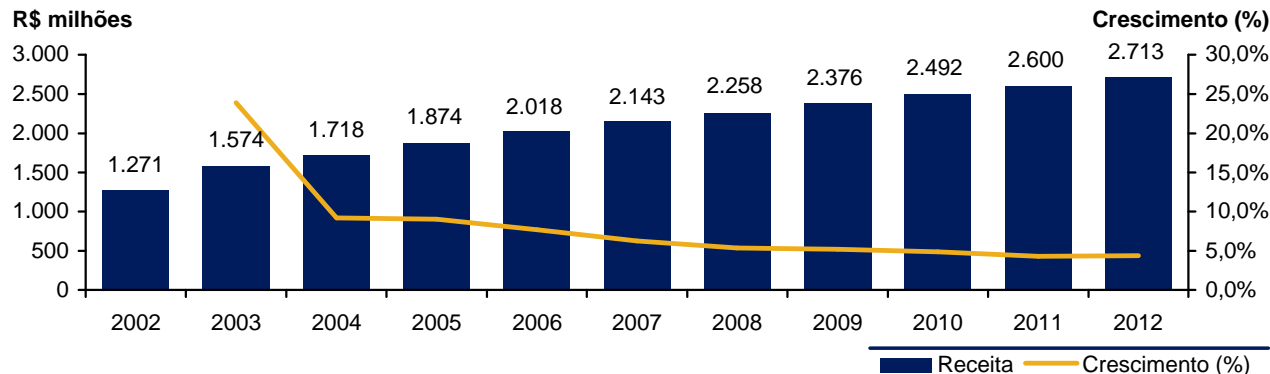
Receita com dados crescendo entre 2003-12 a um CAGR nominal de 37,2%

Crescimento dos custos ao longo do período projetado a um CAGR de 3,2% entre 2003-12

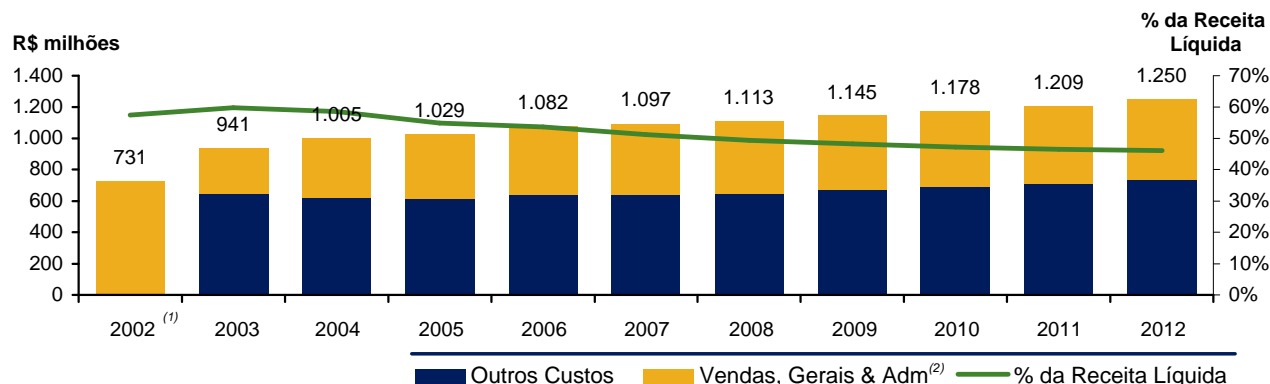
Ganhos de escala do negócio refletidos na queda dos custos como % da receita, de 59,8% em 2003 para 46,1% em 2012

Em 2003, os principais custos são terminais e custos estruturais. Os principais custos estimados para 2012 são os de rede, gerais e estruturais

Receitas Líquidas (milhões de R\$ nominais)



Custos Operacionais (milhões de R\$ nominais)



Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.

(1) Composição não disponível.

(2) Inclui custos de estrutura, comercial indireto e administração do relacionamento com cliente, bem como taxas de administração.



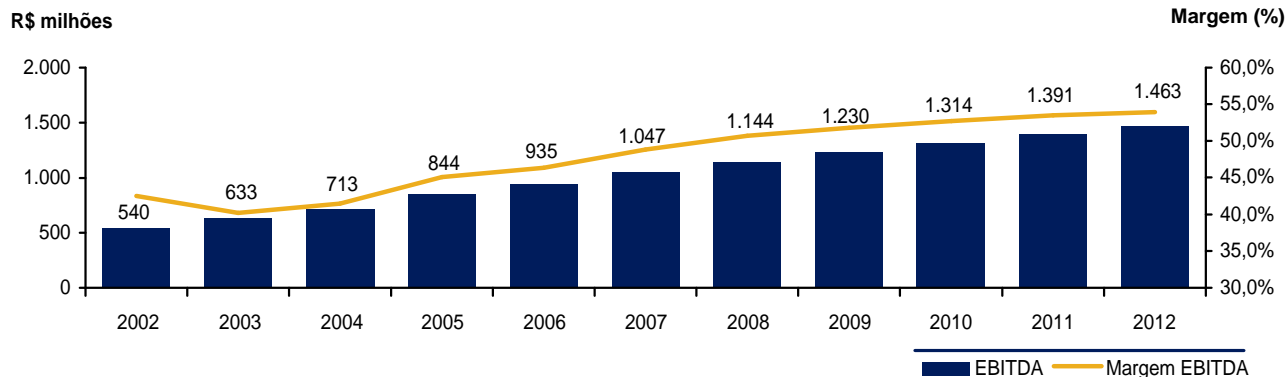


Tele Centro Oeste

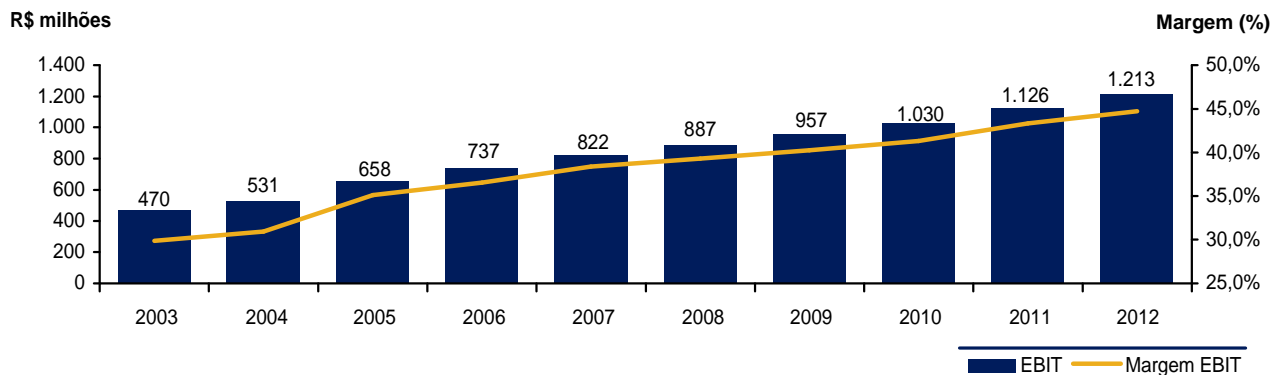
CAGR nominal do EBITDA de 9,8% entre 2003-2012

Crescimento da margem de EBITDA, de 40,2% em 2003 para 53,9% em 2012, resultante de ganhos de escala e sinergias derivados da integração à Vivo

EBITDA (milhões de R\$ nominais)



EBIT (milhões de R\$ nominais)



Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.



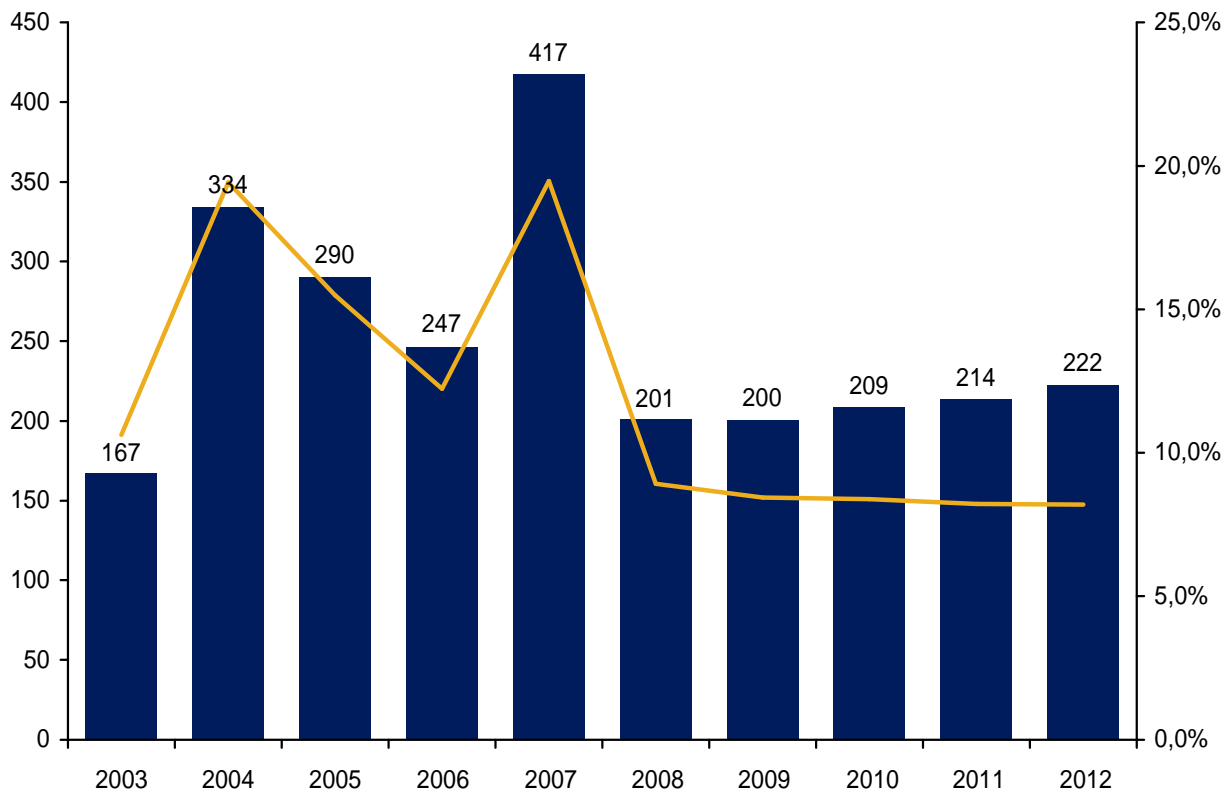


Tele Centro Oeste

Projeções de Capex (milhões de R\$ nominais)

R\$ milhões

Capex/Receita (%)



Retração do capex de 10,6% das receitas em 2003 para 8,2% em 2012. Investimento atinge o pico em 2007, ano da renovação da licença

A construção da rede é o principal foco de aplicação do capex

■ Capex — Capex/Receita

Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.





NBT

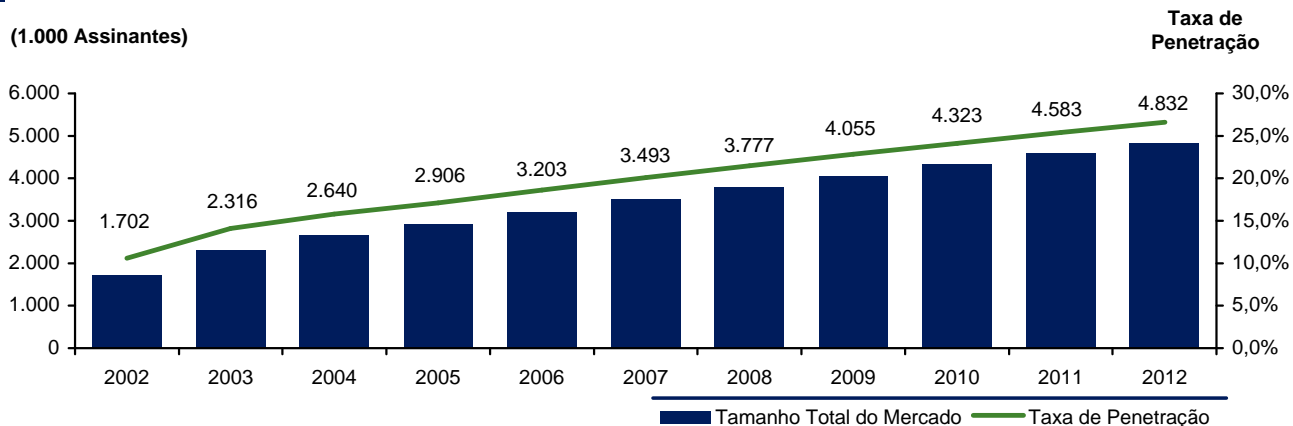


NBT

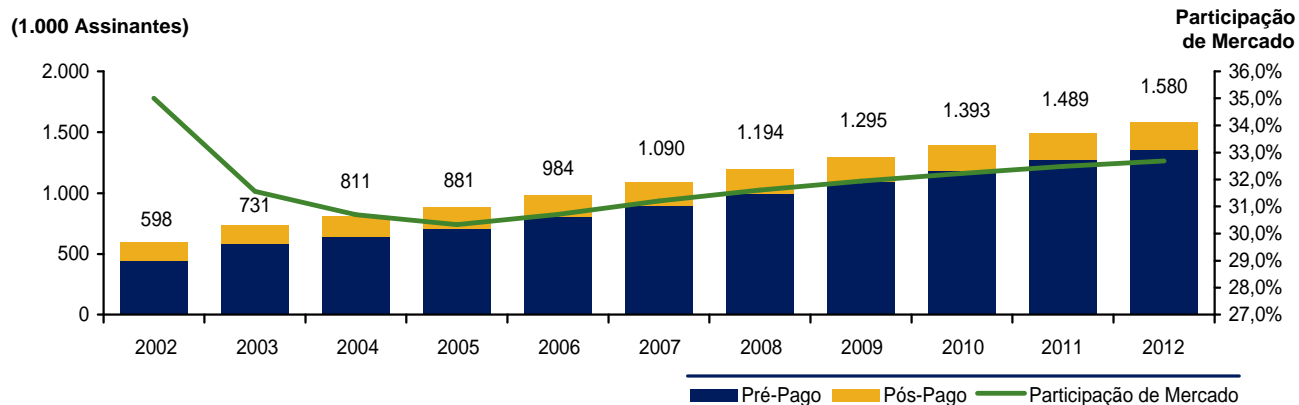
Quatro competidores (Oi, TIM, Telenorte e NBT). No entanto, consolidação é esperada a partir de 2006, dado o tamanho do mercado, permitindo à NBT aumentar sua participação no mercado ao longo do tempo

A longo prazo, espera-se que o mercado comporte apenas três competidores

Tamanho do Mercado



Assinantes da NBT



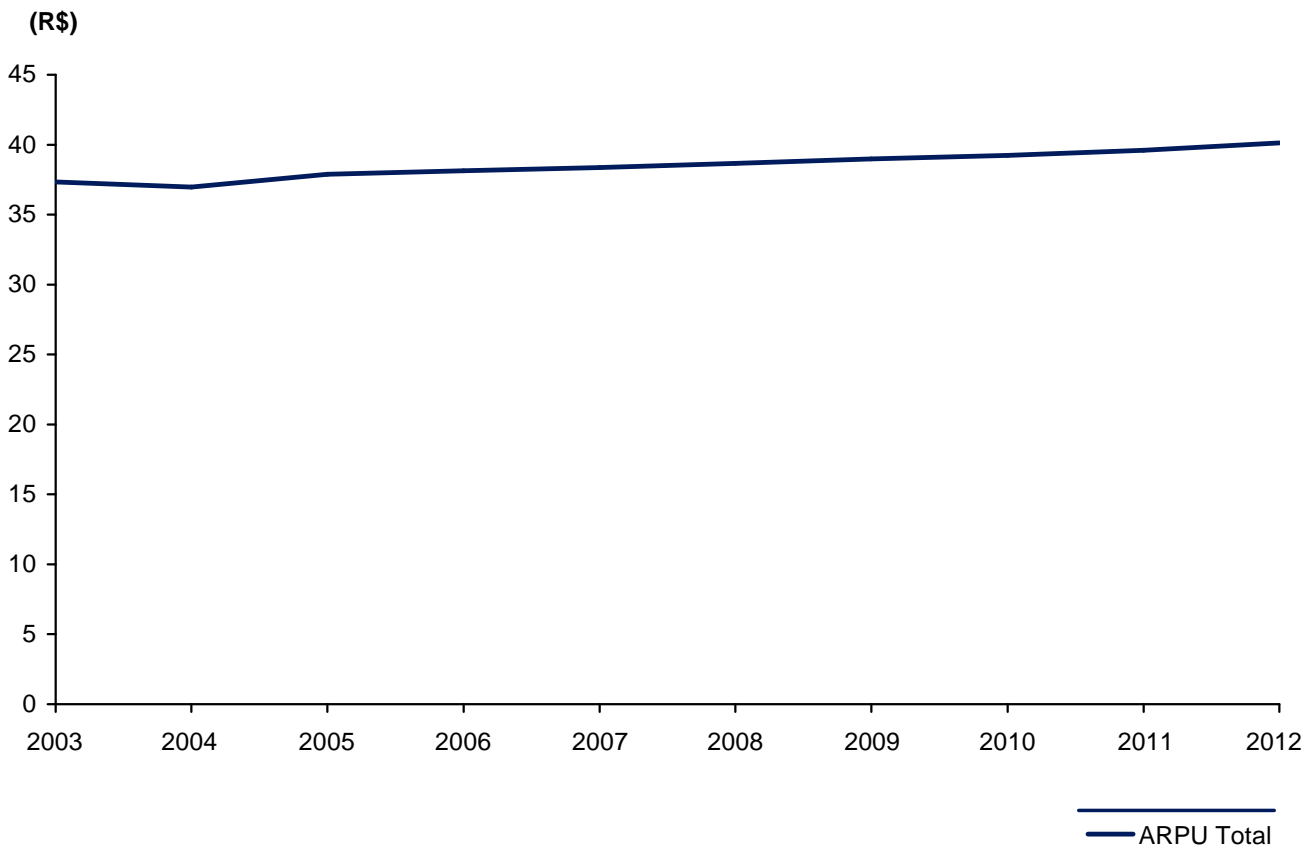
Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.





NBT

Receita Média Por Usuário (ARPU) (R\$, mensalmente por usuário)



O ARPU permanece relativamente constante ao longo do tempo em termos nominais (CAGR de 0,8% entre 2003-2012)

ARPU de Voz constante ao longo do período projetado

ARPU de Dados cresce significativamente (CAGR de 24,1% entre 2003-2012) devido às novas aplicações





NBT

CAGR nominal da receita de 9,4% entre 2003-12

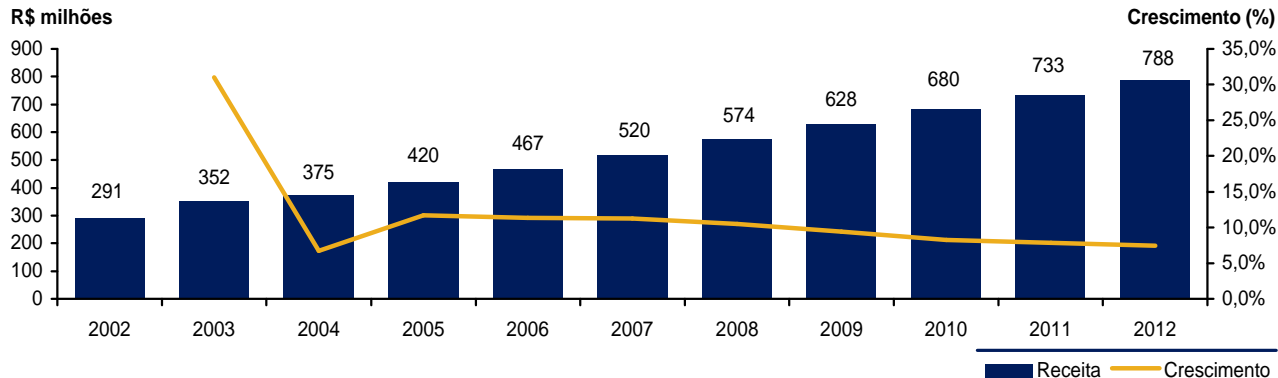
Receitas com transmissão de dados crescendo a um CAGR nominal de 36,2% entre 2003-12

Crescimento dos custos ao longo do período projetado a um CAGR de 5,7% entre 2003-12

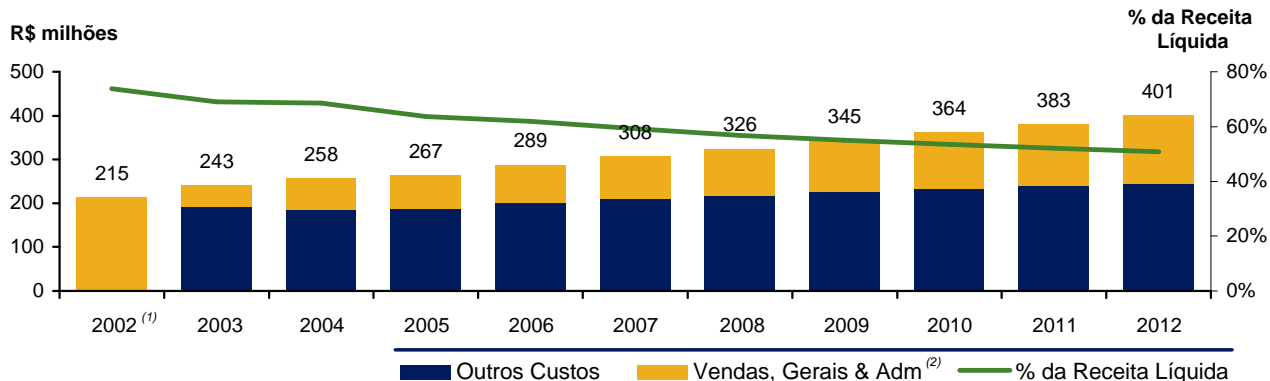
Vantagem da escala no negócio refletido na queda dos custos como um % das receitas, de 69,0% em 2003 para 50,9% em 2012

Em 2003, os principais custos são terminais e custos de interconexão. Os principais custos estimados para 2012 são os de interconexão e estruturais

Receitas Líquidas (milhões de R\$ nominais)



Custos Operacionais (milhões de R\$ nominais)



Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.

(1) Composição não disponível.

(2) Inclui custos de estrutura, comercial indireto e administração do relacionamento com cliente, bem como taxas de administração.



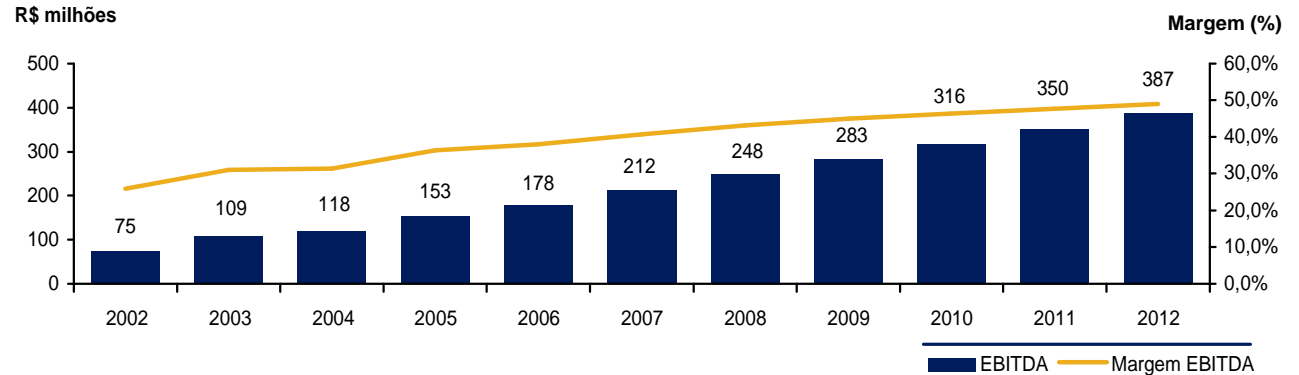


NBT

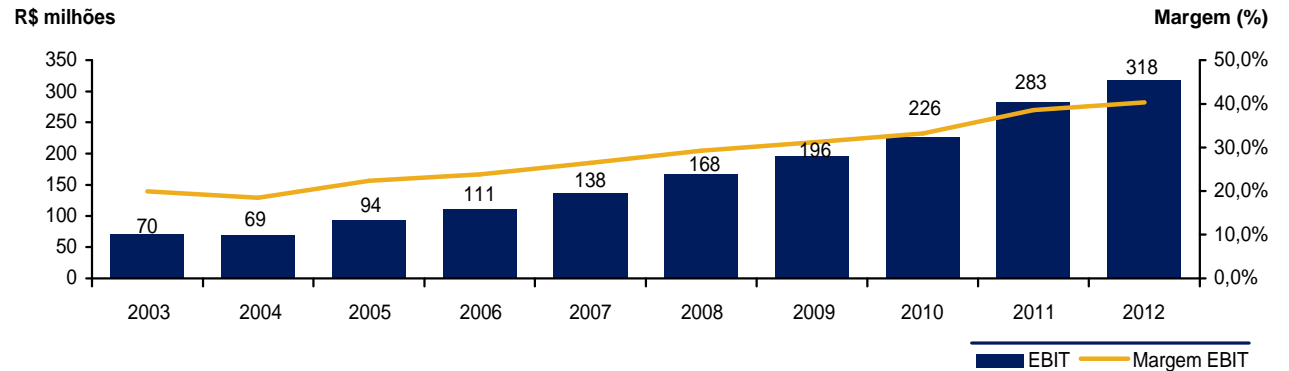
CAGR nominal do EBITDA de 15,1% entre 2003-12

Crescimento da Margem de EBITDA de 31,0% em 2003 para 49,1% em 2012 como resultado de ganhos de escala, melhoria no ambiente competitivo e integração com a Vivo

EBITDA (milhões de R\$ nominais)



EBIT (milhões de R\$ nominais)



Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.



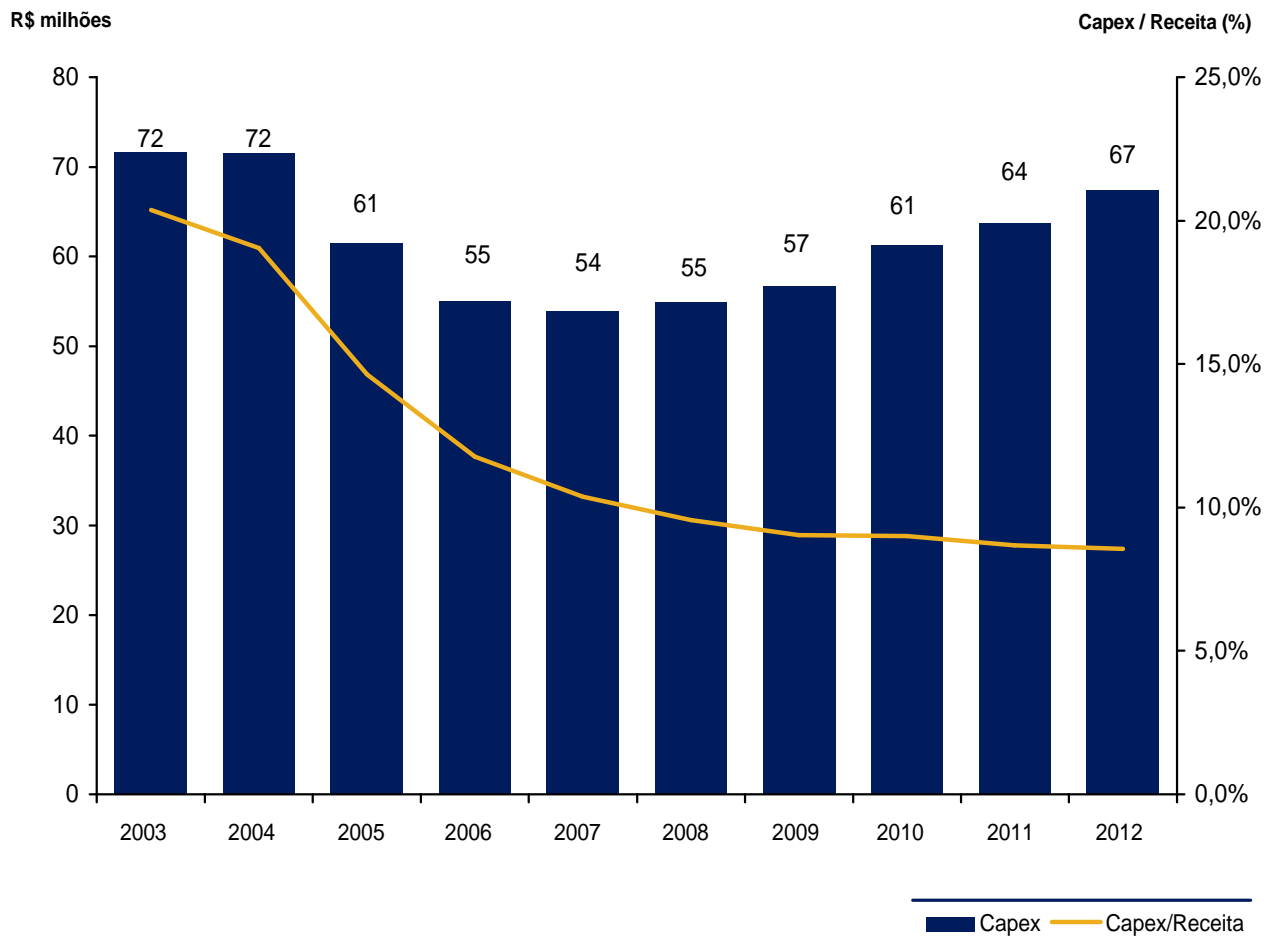


NBT

Projeções de Capex (milhões de R\$ nominais)

Capex diminui de 20,4% da receita em 2003 para 8,6% em 2012

Investimento concentrado principalmente na expansão da rede, incluindo a sobreposição da tecnologia CDMA



Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.





B. Sumário das Premissas para a TCP

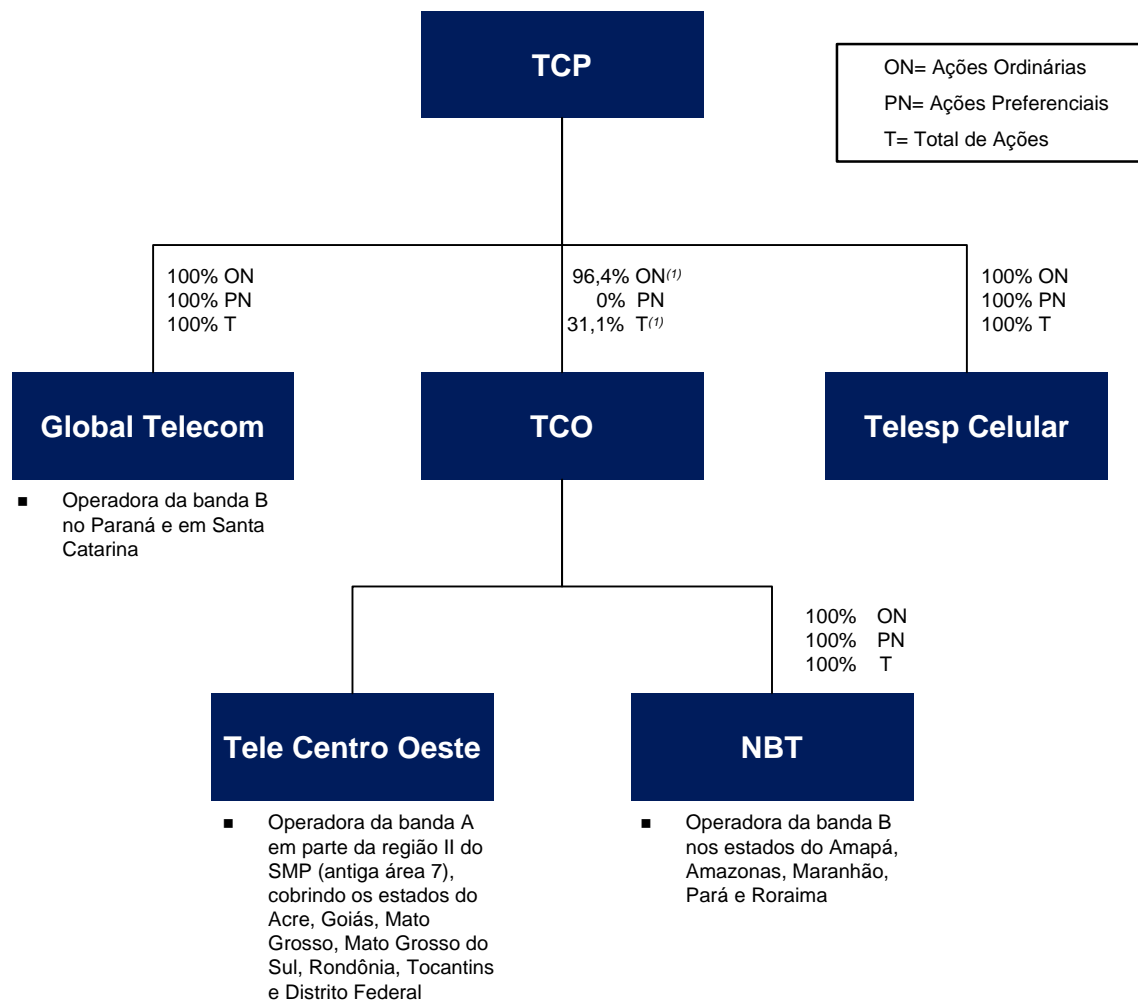


Sumário das Premissas para a TCP

Estrutura Corporativa

As operações da TCP são compostas de três negócios principais

- 100% do capital da Telesp Celular, a operadora de telefonia móvel líder de mercado no estado de São Paulo
- 100% do capital da Global Telecom, operadora de telefonia móvel de banda B nos estados do Paraná e de Santa Catarina
- Participação majoritária (96,4% das ações ordinárias, que correspondem a 31,1% do total de ações) da operadora de telefonia móvel TCO, que opera nas regiões I e II do novo regime de SMP (as antigas áreas 7 e 8)



(1) Números ajustados considerando-se 5,8 bilhões de ações ordinárias mantidas em tesouraria. Toma como base uma aceitação de 90% na Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias (ON) da TCO.





Sumário das Premissas para a TCP

Valores ajustados em 30 de setembro de 2003 incluem contingências e o efeito da Oferta Pública de Aquisição das Ações ON em circulação da TCO

Endividamento Líquido (milhões de R\$)

Endividamento Líquido/(Disponibilidades) da TCP ⁽¹⁾	4.285,5
Endividamento adicional estimado resultante da oferta pública de aquisição das ações ON	657,9
Contingências ⁽²⁾	92,3
Endividamento Líquido/(Disponibilidades) da TCP ajustado	5.035,8

Ações em Circulação

Ações Ordinárias	409.383.864.536
Ações Preferenciais	762.400.487.973
Total de Ações	1.171.784.352.509
Ações em Tesouraria	0
Número Ajustado de Ações em Circulação	1.171.784.352.509

(1) Exclui os efeitos da consolidação da TCO.

(2) Fonte: demonstrações financeiras da TCP.





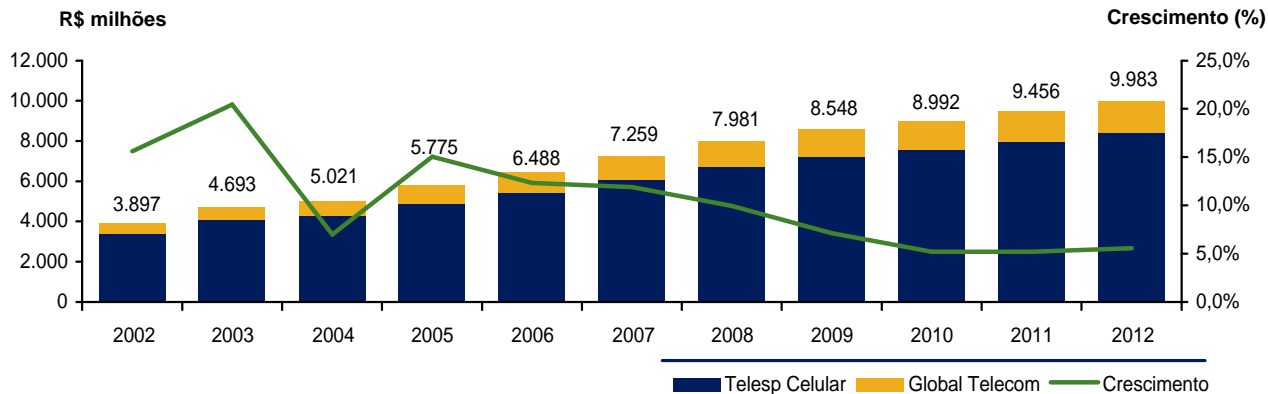
Sumário das Premissas para a TCP

CAGR nominal de 8,7% da receita entre 2003–12

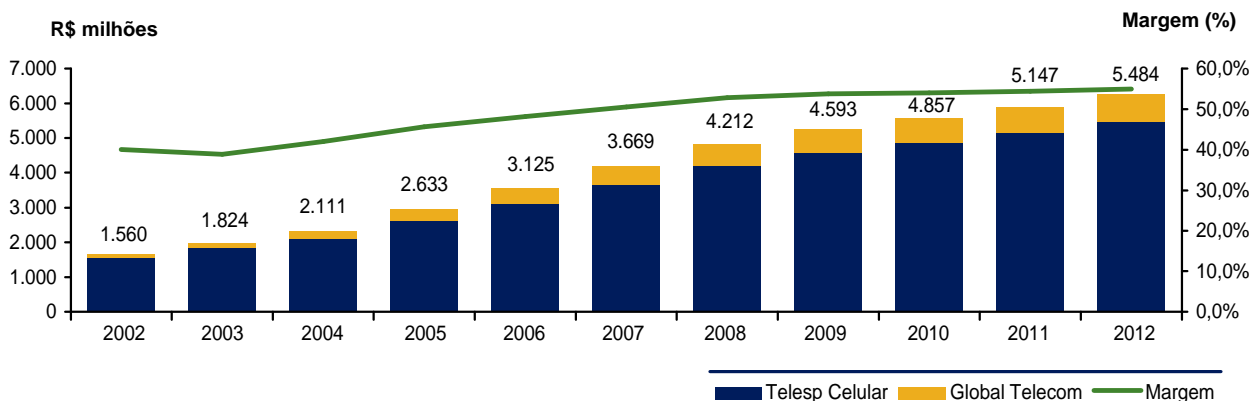
CAGR nominal de 13,0% do EBITDA entre 2003-12

Crescimento da margem de EBITDA de 38,9% em 2003 para 54,9% em 2012

Receita Líquida (milhões de R\$ nominais)⁽¹⁾



EBITDA (milhões de R\$ nominais)⁽¹⁾



Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.

(1) Consolidando apenas 100% da Telesp Celular e Global Telecom. A TCO não foi incluída.



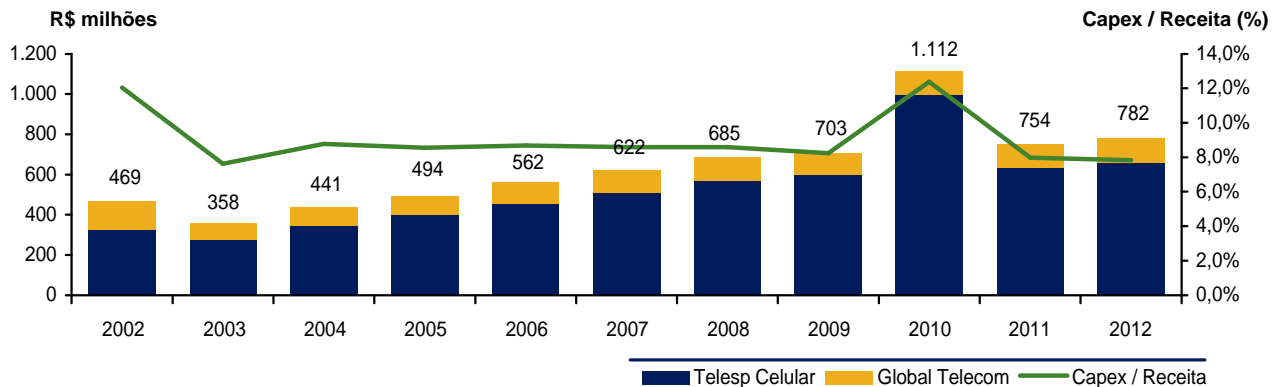


Sumário das Premissas para a TCP

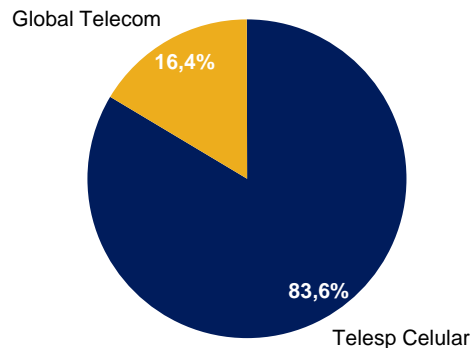
Capex total do período é de R\$6,3 bilhões

Espera-se que o Capex de 2003 em diante seja de aproximadamente 8% da receita líquida (exceto em 2010, quando a Telesp Celular terá que renovar sua licença)

Projeções de Capex (milhões de R\$ Nominais)⁽¹⁾



Composição do Capex (2003-12)⁽¹⁾ – Por Operadora



Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.
(1) Consolidando 100% da Telesp Celular e Global Telecom, apenas. A TCO não foi incluída.





Telesp Celular



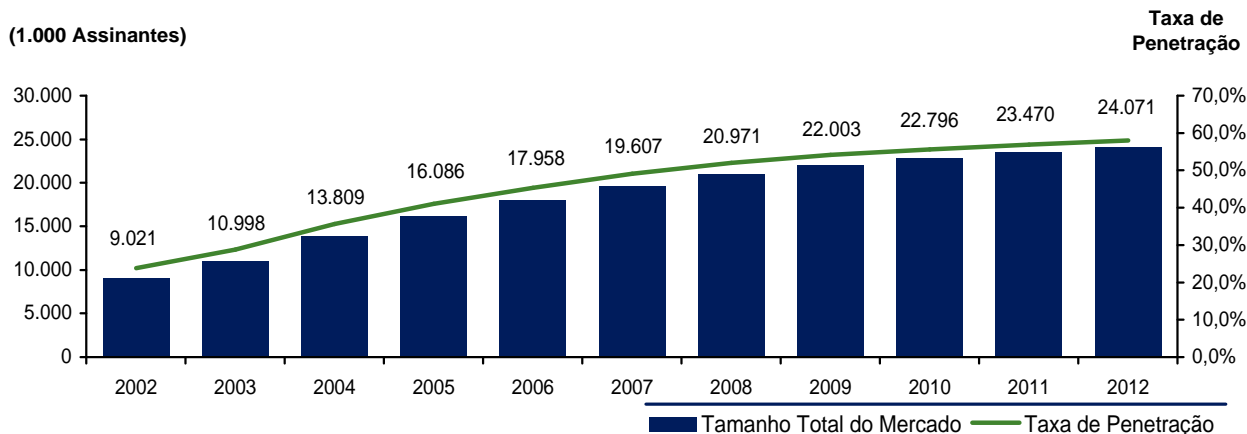
Telesp Celular

Grande crescimento da penetração de mercado em 2003 e 2004 resultante da maior concorrência neste mercado

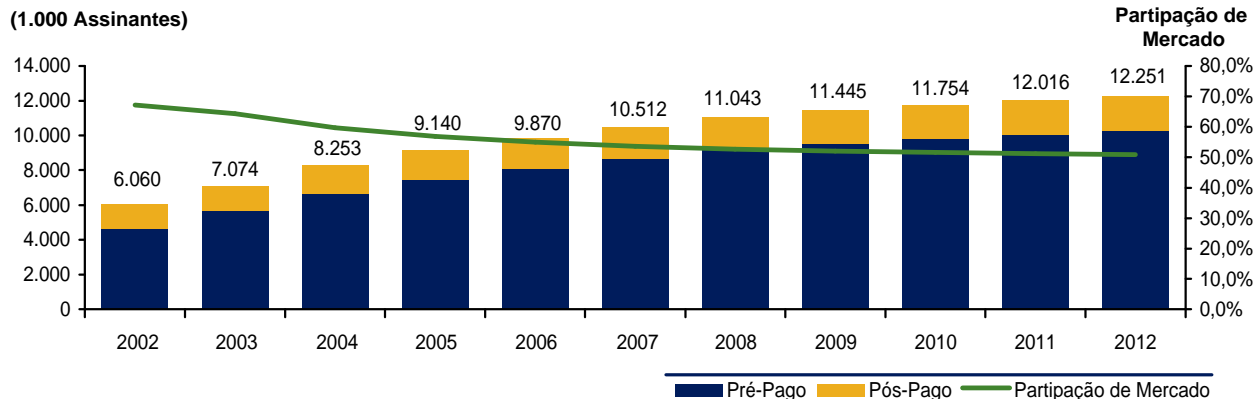
Competição relativamente atenuada depois de 2004, com crescimento da penetração de mercado causado pela melhor proposição de valor da telefonia móvel (novos aparelhos e serviços) assim como pelo crescimento econômico

Mercado de três grandes competidores, com a Telesp Celular perdendo participação de mercado para seus competidores ao longo do tempo, mas mantendo a sua liderança de mercado

Tamanho do Mercado



Assinantes da Telesp Celular



Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.





Telesp Celular

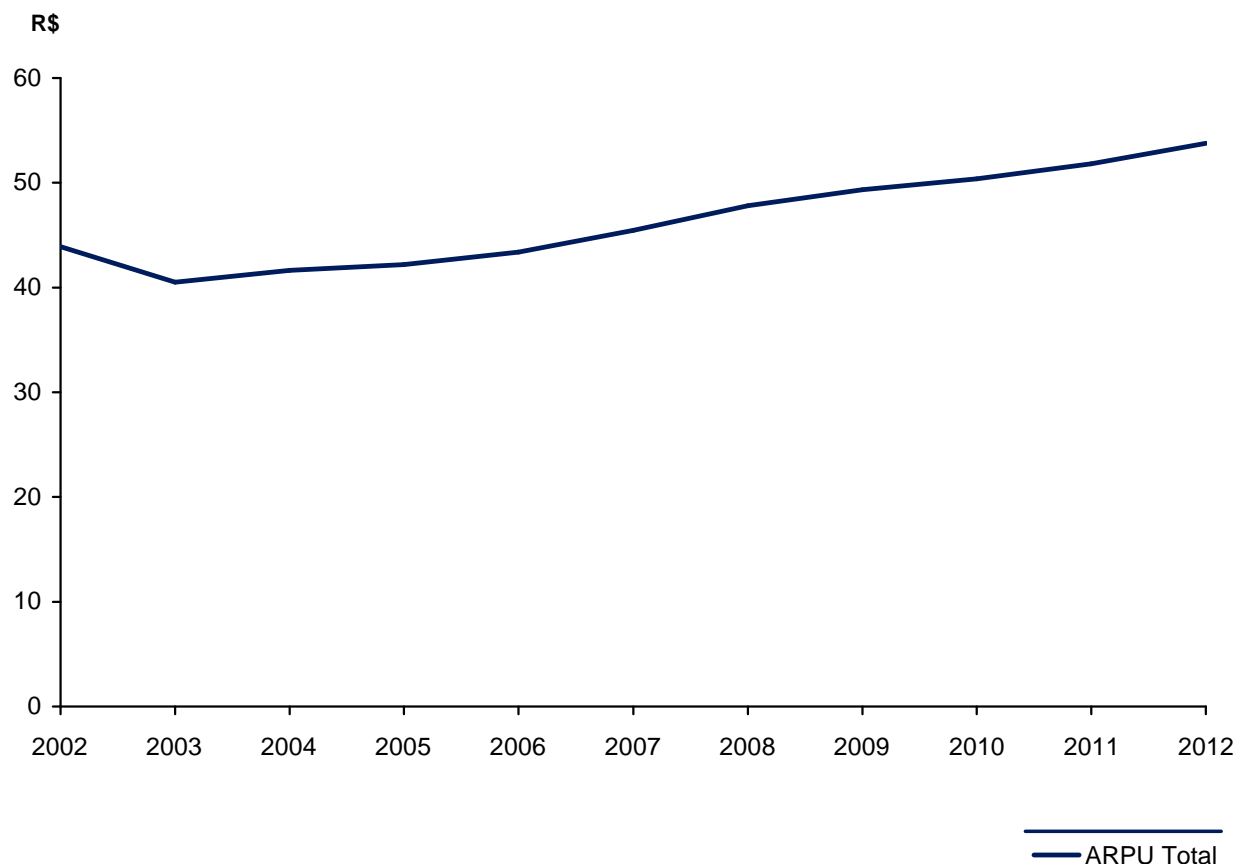
O **ARPU** total é uma média ponderada que inclui todos os assinantes (os valores são mais próximos aos do plano Pré-Pago, dado o seu maior peso relativo na base de assinantes)

O **ARPU** total aumenta ao longo do tempo devido ao crescimento do **ARPU** de Dados, especialmente para os assinantes Pós-Pagos (devido a sua maior propensão a adquirir novos serviços, como serviços 2.5G ou e-video)

CAGR nominal do **ARPU** de 3,2% entre 2003-12

ARPU de dados estimado como representativo de 21,4% do **ARPU** total em 2012 (**CAGR** de 35,4% entre 2003-12)

Receita Média Por Usuário – (**ARPU**) (R\$, mensalmente por usuário)





Telesp Celular

CAGR nominal da receita de 8,4% entre 2003-12

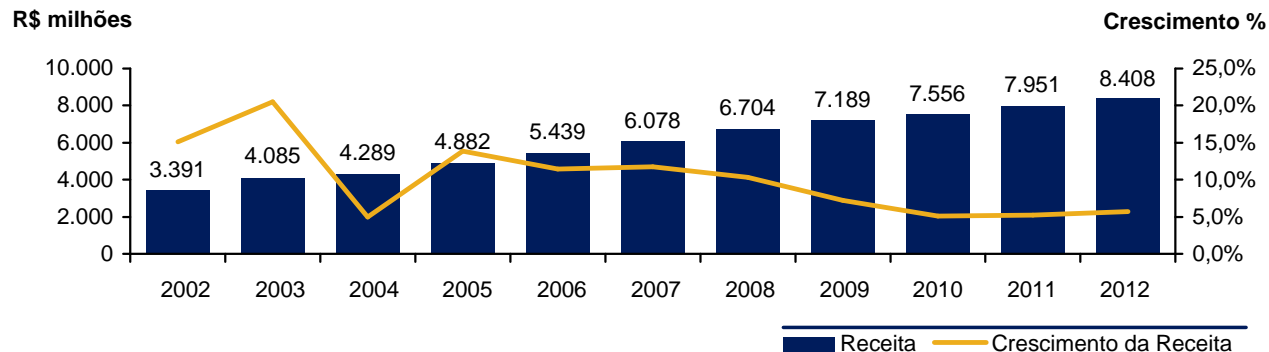
CAGR nominal da receita de Dados de 45,0% entre 2003-2012

CAGR dos custos de 4,9% entre 2003-2012

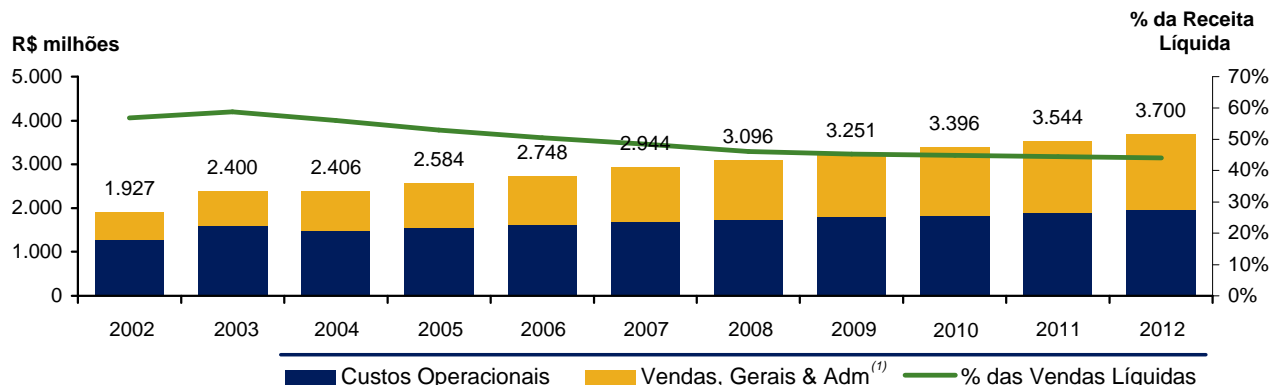
Ganhos de escala refletidos no declínio dos custos como % da receita, de 58,8% em 2003 para 44,0% em 2012

Em 2003, estima-se que os principais custos serão os dos aparelhos e dos custos estruturais. Os principais custos em 2012 serão CRM e custos estruturais

Receita Líquida (milhões de R\$ nominais)



Custos Operacionais (milhões de R\$ nominais)



Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.

(1) Inclui custos de estrutura, comercial indireto e administração do relacionamento com cliente, bem como taxas de administração.



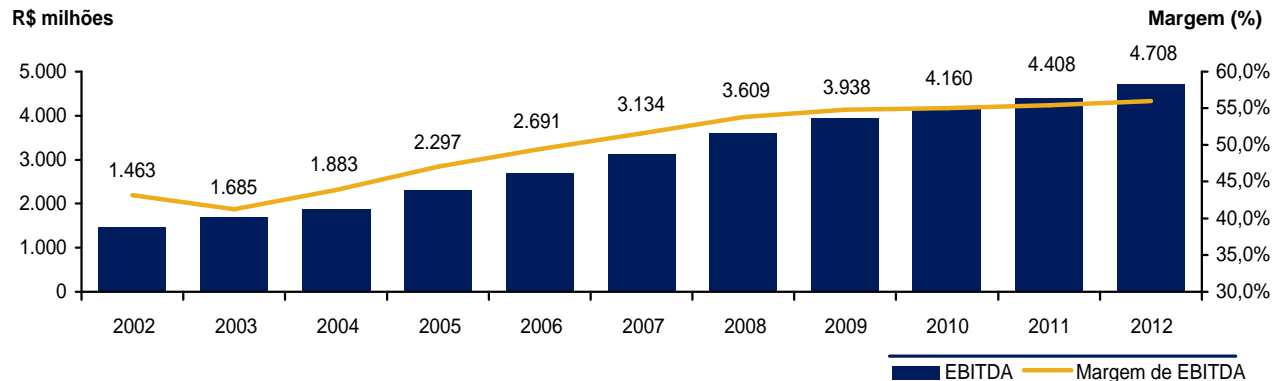


Telesp Celular

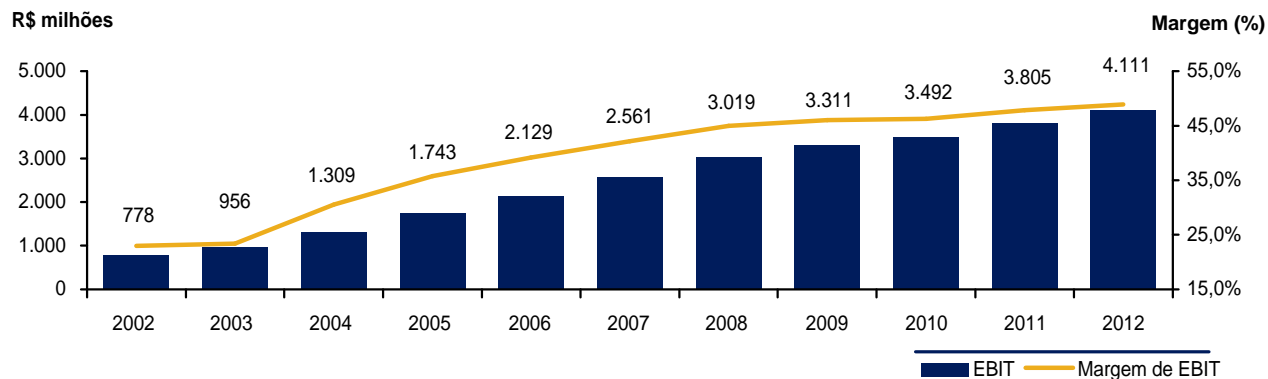
CAGR nominal do EBITDA de 12,1% entre 2003-2012

Crescimento da margem de EBITDA, de 41,2% em 2003 para 56,0% em 2012, resultante de ganhos de escala, redução de custos e sinergias derivados da integração à Vivo

EBITDA (milhões de R\$ nominais)



EBIT (milhões de R\$ nominais)



Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.



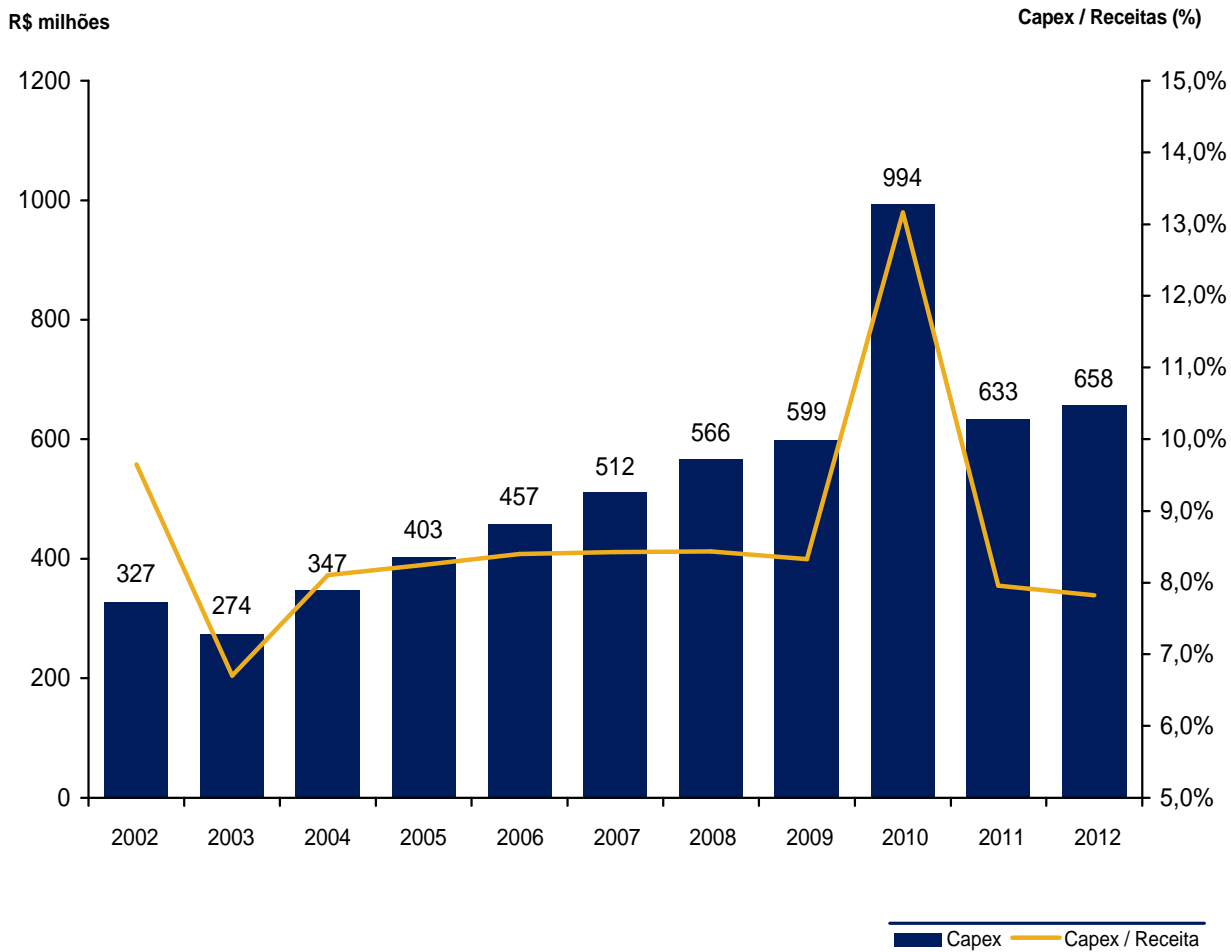


Telesp Celular

Projeções de Capex (milhões de R\$ nominais)

Capex estável em aproximadamente 8% da receita (exceto em 2010, ano em que se inclui um custo de renovação de licença de R\$383 milhões)

Investimentos concentrados principalmente na rede



Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.





Global Telecom



Global Telecom

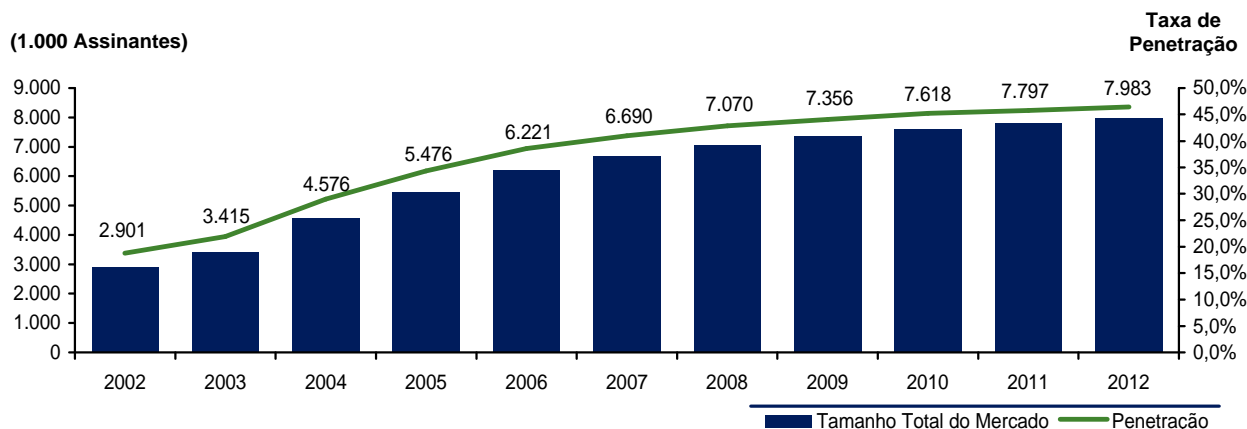
Crescimento da Penetração de Mercado de 2003-06, estabilizando-se daí em diante

Crescimento inicial impulsionado pela maior competição no mercado

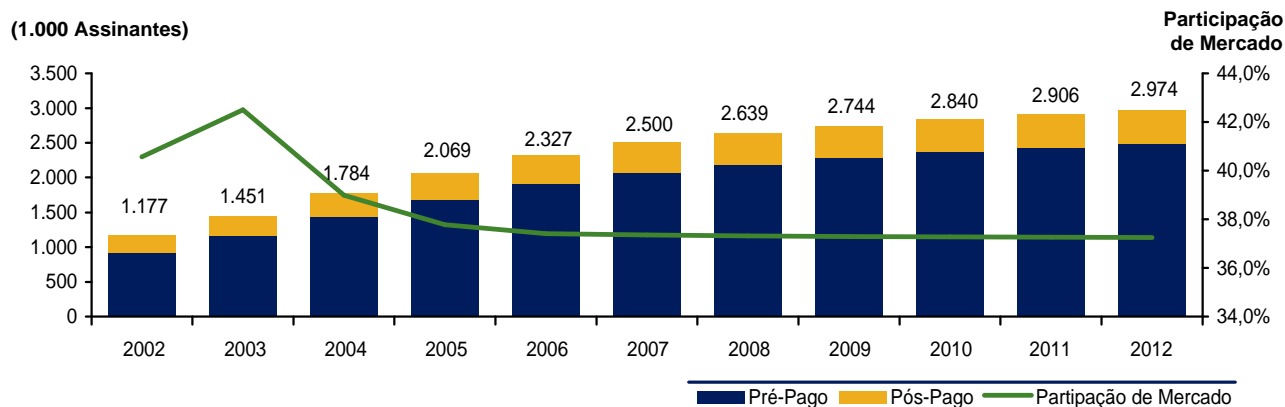
Crescimento da penetração de mercado após 2006 determinado pela melhor proposição de valor da telefonia móvel (novos aparelhos e serviços) e pelo crescimento econômico

Estima-se que a Global Telecom perca participação de mercado durante os três primeiros anos por causa da concorrência de dois novos competidores. A partir de 2006, espera-se que sua participação de mercado se estabilize

Tamanho do Mercado



Assinantes da Global Telecom



Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.





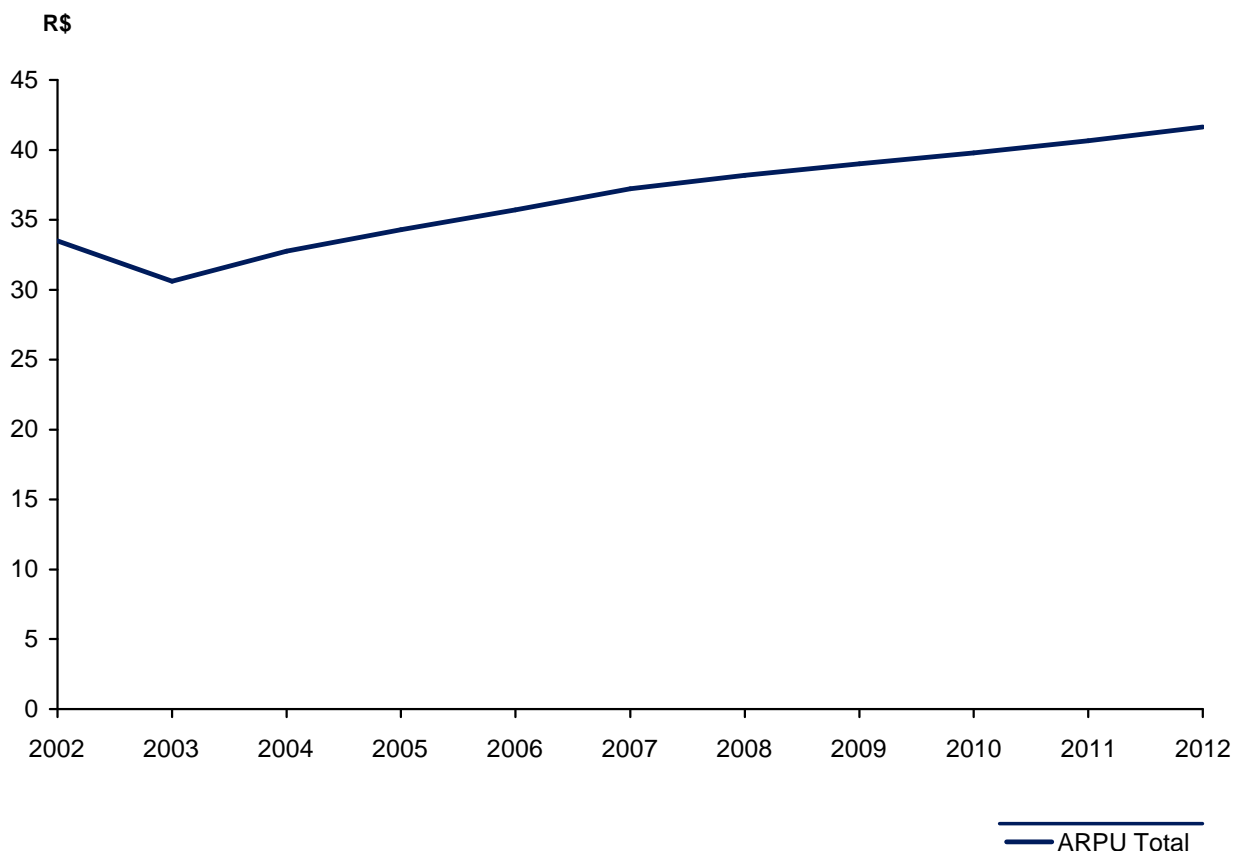
Global Telecom

Receita Média Por Usuário – (ARPU) (R\$, mensalmente por usuário)

ARPU do plano Pós-Pago bem menor que o da Telesp Celular, mas similar aos padrões históricos

Crescimento moderado do ARPU ao longo do tempo (CAGR de 3,5% entre 2003-12) devido ao crescimento do ARPU tanto no plano Pré como no Pós-Pago

O ARPU de Dados é o maior gerador de crescimento (CAGR de 34,8% entre 2003-12), e estima-se que representará 16,5% do ARPU total em 2012





Global Telecom

CAGR nominal da receita de 11,1% entre 2003-12, com maior crescimento nos primeiros anos

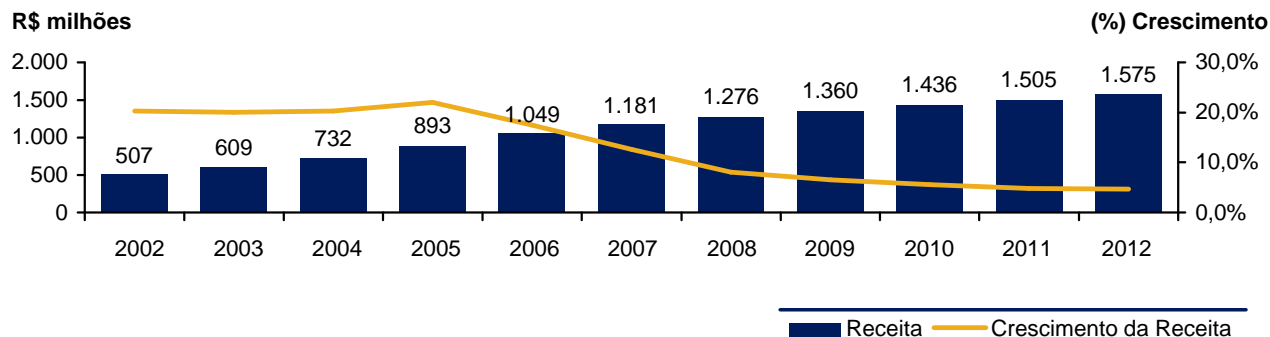
CAGR da Receita de Dados de 47,5% entre 2003-12

CAGR dos custos operacionais de 6,1% entre 2003-12

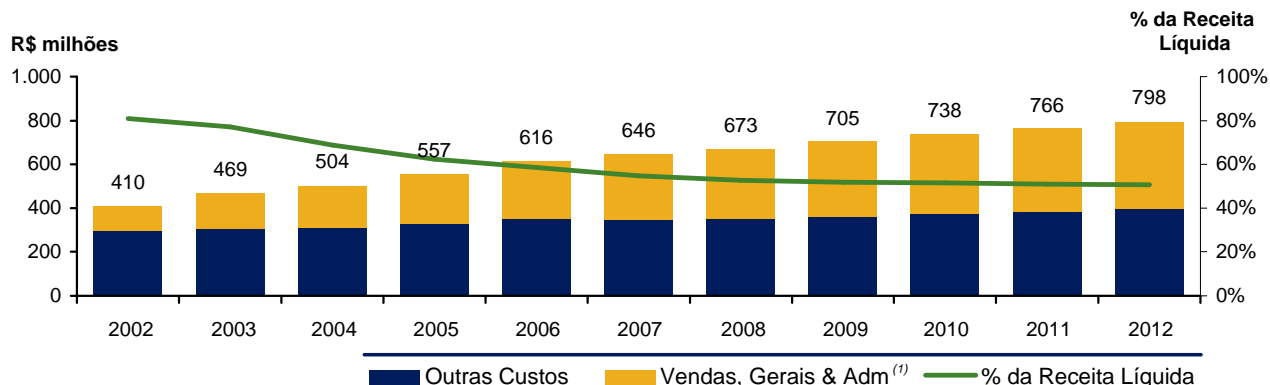
Ganhos de escala refletidos no declínio dos custos como % da receita, de 77,1% em 2003 para 50,7% em 2012

Em 2003 estima-se que os principais custos sejam dos aparelhos e estruturais. Os principais custos em 2012 serão estruturais e de interconexão

Receita Líquida (milhões de R\$ nominais)



Custos Operacionais (milhões de R\$ nominais)



Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.

(1) Inclui custos de estrutura, comercial indireto e administração do relacionamento com cliente, bem como taxas de administração.





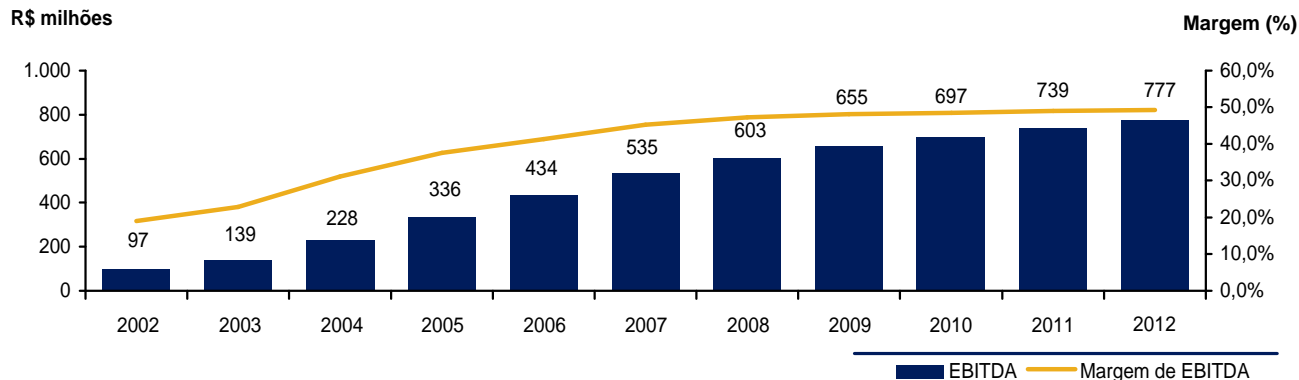
Global Telecom

CAGR nominal do EBITDA de 21,0% entre 2003-12

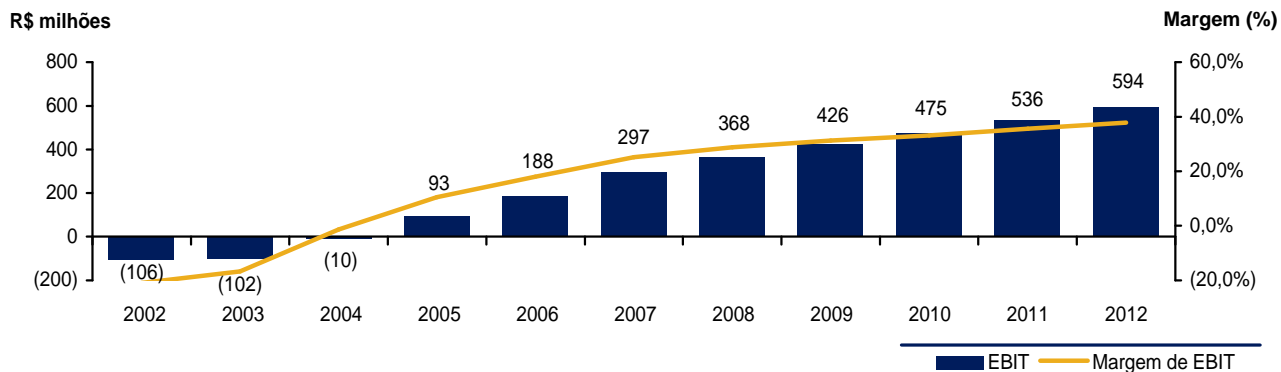
Crescimento da Margem de EBITDA de 22,9% em 2003 para 49,3% em 2012 como resultado da escala e integração à Vivo

Equilíbrio do EBIT atingido em 2005

EBITDA (milhões de R\$ nominais)



EBIT (milhões de R\$ nominais)



Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.





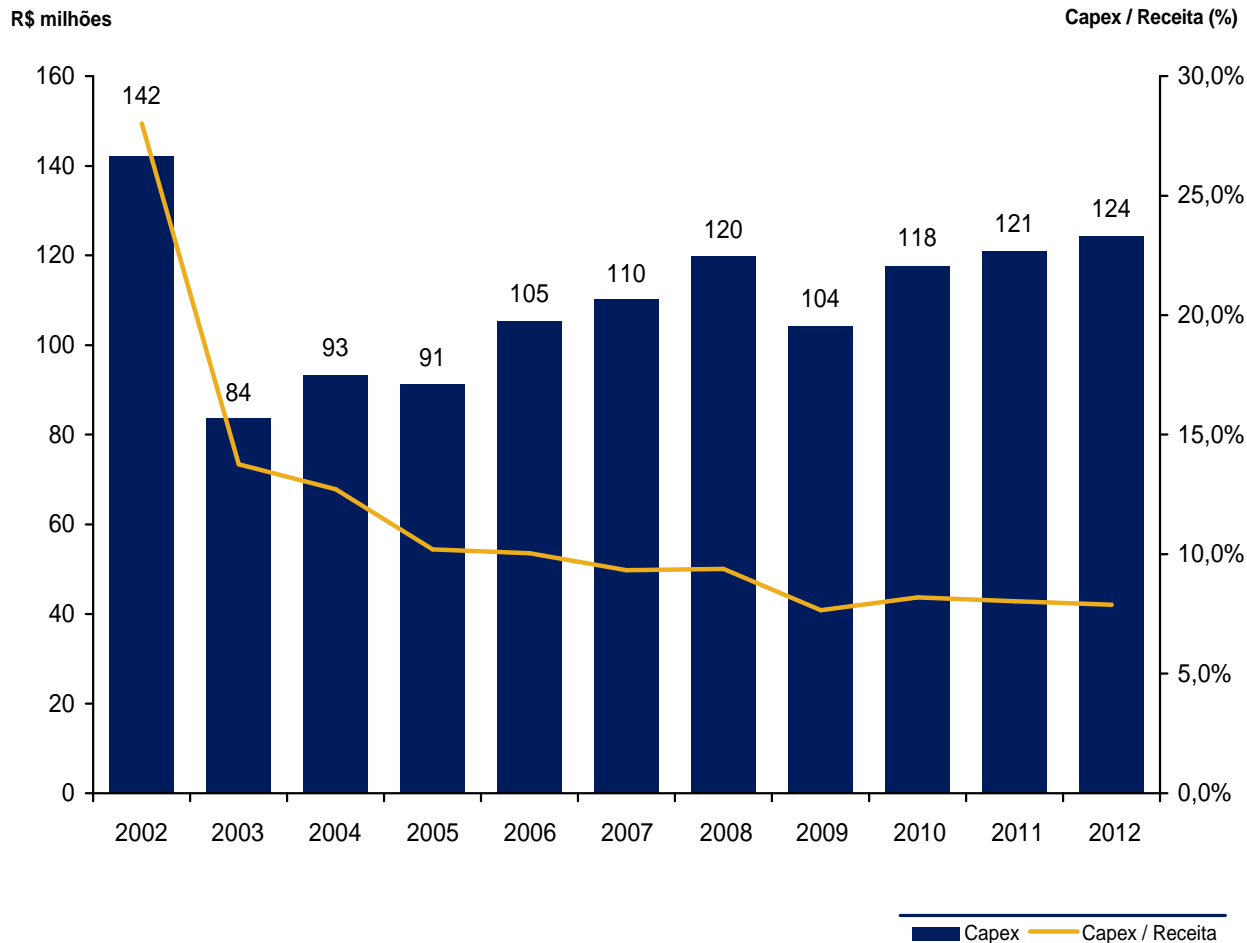
Global Telecom

Projeções de Capex (milhões de R\$ nominais)

Capex diminuiu de 13,8% da receita em 2003 para 7,9% em 2012, quando os investimentos de cobertura e expansão da rede já terão sido realizados

Investimentos concentrados principalmente na rede

Renovação da licença não é esperada durante o período projetado



Baseado nas projeções da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração da TCP e TCO.





C. Análise do Custo Médio Ponderado de Capital (WACC)



Análise do WACC

Metodologia – Principais Premissas

O Custo Médio do Capital Próprio reflete um prêmio de risco-país de 635 bps, baseado no *spread* médio entre o título da República Federativa do Brasil com vencimento em 10 anos e títulos do Tesouro americano de prazo equivalente

Título do Governo Brasileiro com vencimento em 2013 – *Spread* sobre o Título do Tesouro Americano (bps) - Últimos 60 dias

