

TIM PARTICIPAÇÕES S.A.

**Laudo de Avaliação de Patrimônio Líquido –
Valor de Mercado**

Data Base: 30 de Novembro de 2009

Data de Emissão: 10 de Dezembro de 2009

LAUDO DE AVALIAÇÃO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO A PREÇOS DE MERCADO

A **ACAL CONSULTORIA E AUDITORIA S/S**, empresa especializada em avaliações, com sede na Avenida Rio Branco, 181- 18º andar, Centro, na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, CEP 20.040-007, registrada no CRC/RJ sob o número 1.144, e inscrita no CNPJ do Ministério da Fazenda sob o número 28.005.734/0001-82, tendo como responsável técnico o Sr. Gelson José Amaro, contador, inscrito no CRC-RJ sob o n.º. 049.669/O-4 e no CPF/MF sob n.º. 339.408.607/78, após ter procedido aos estudos e pesquisas que fizeram necessárias, vem apresentar o Laudo de Avaliação sobre o valor do patrimônio líquido a mercado da **TIM PARTICIPAÇÕES S.A.**, sociedade anônima aberta, com sede na Av. das Américas nº 3434, Bloco 1, 7º andar - parte, Barra da Tijuca, Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, CEP 22640-102, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.558.115/0001-21, para fins de reorganização societária.

O presente laudo de avaliação está resumido em seções, conforme a seguir demonstrado:

- Objetivos;
- Bases e Métodos para Avaliação;
- Metodologia Adotada e Sumário dos Trabalhos Realizados;
- Conclusão.

I. OBJETIVOS

O presente Laudo de Avaliação tem como objetivo registrar a avaliação, a preço de mercado, do patrimônio líquido da **TIM PARTICIPAÇÕES S.A.** para fins de reorganização societária, conforme exigência do artigo 264 da Lei 6.404/76, e segundo a metodologia estabelecida no artigo 183, § 1º, da mesma lei.

II. BASES E MÉTODOS PARA AVALIAÇÃO

A determinação do valor de ações de uma empresa está sujeita a diversas variáveis, bem como a diversos fatores não controláveis, na extensão que sempre tomará em conta alguns aspectos subjetivos. Como exemplo citamos alguns dos principais aspectos que afetam tal determinação:

- (a) As perspectivas dos proprietários versus as perspectivas de um potencial comprador;
- (b) As condições econômicas que permitiram resultados anteriores poderão, no futuro, ser melhores ou piores;
- (c) A conjuntura política e econômica, que pode flutuar completamente fora de controle;
- (d) Os interesses estratégicos de grupos econômicos ou de programas específicos, como o de privatização;
- (e) A própria existência de vários métodos de avaliação que geram resultados bastantes diferenciados.

Nesse sentido, o trabalho de determinação do valor de títulos representativos de capital social não é algo preciso, contém aspectos subjetivos, dependendo das expectativas do proprietário e do uso a ser dado aos mesmos (títulos).

Existem, entretanto, diversos métodos utilizados para estimar o valor de títulos de capital. Embora tais métodos variem em sua aplicabilidade, dependendo de fatos e circunstâncias específicas, eles podem ao menos indicar uma faixa de valores razoável para a determinação preliminar de tal valor.

2.1. EXEMPLOS DE MÉTODOS BASEADOS NO VALOR DE ATIVOS LÍQUIDOS

Avaliação Patrimonial

Este enfoque de valoração é usado para determinar o valor justo de mercado de ativos específicos, fornecer a base para certos ajustes ao valor contábil líquido (como mencionado acima) e como o ponto de partida para a estimativa do valor da liquidação. Além disso, a avaliação patrimonial fornece também uma base adequada do valor do negócio e é frequentemente utilizada em operações de negociação de empresas, sendo o valor ajustado pelas depreciações e obsolescências aplicáveis.

Valor de Liquidação

O valor de liquidação tem sido utilizado como base para negociações de preços e, portanto, representa um patamar inicial de interesse tanto para compradores como para vendedores.

O valor da liquidação é determinado através da estimativa do valor dos ativos da companhia, assumindo sua conversão em moeda num período razoavelmente curto, deduzida de todas as obrigações da companhia, assim como o custo de liquidação do negócio, incluindo honorários de avaliação, comissões de corretagem, impostos e honorários legais.

O valor de liquidação pode ser determinado considerando-se tanto uma liquidação ordenada ou mais rápida e forçada do negócio. Esse último enfoque resultará, obviamente, em um valor menor.

Tal critério, no entanto, não seria aquele mais adequado para fins de avaliação de ações de empresas cujas atividades operacionais estejam em continuidade.

2.2 EXEMPLOS DE MÉTODOS BASEADOS EM RETORNO DE INVESTIMENTO

Índice Preço/Lucro

Para companhias abertas, a relação preço/lucro é conhecida e pode ser facilmente usada para se obter o valor estimado das ações destas companhias através da multiplicação do P/L pelos resultados agregados esperados. A relação média do P/L para a indústria ou para várias companhias abertas comparáveis pode ser usada para se chegar a uma indicação do valor. Frequentemente, um ágio pelo controle acionário é acrescentado a essa estimada de valor.

Uma avaliação pelo método do P/L pode também ser usada para estimar o valor de determinada companhia. Assumido uma taxa de crescimento de lucros estimada pelos acionistas atuais e um retorno sobre o investimento desejado pelo adquirente, este pode determinar o múltiplo de lucros que ainda lhe permitiria alcançar seu objetivo de retorno. Este método permite que o comprador determine o preço que está disposto a pagar, para compará-lo com aquele desejado pelo vendedor.

Fluxo Líquido de Caixa Descontado

A análise do fluxo líquido de caixa descontado pode ser usada para estimar o valor de uma companhia, e conseqüentemente de suas ações, com base no valor presente de suas estimativas de fluxos de caixa. Na teoria, este método deveria resultar no mesmo valor que é determinado usando-se a relação preço/lucro, pois essa última reflete a percepção atual de que uma companhia valerá no futuro.

Na prática, essa análise é usada de modo crescente para determinar o valor de uma companhia porque é baseada em estimativa efetiva de fluxos de caixa, incorporando fatores como reduções de custos por sinergias, desenvolvimento de produtos, etc., e não na simples percepção de mercado dos lucros futuros da companhia. Outros fatores que afetam o mercado de ações e, conseqüentemente, o índice P/L, também são eliminados quando a análise do fluxo líquido de caixa descontado é utilizada.

III. METODOLOGIA ADOTADA E SUMÁRIO DOS TRABALHOS REALIZADOS
--

Como já mencionado, constam diversos métodos para se determinar o valor de uma empresa.

Para determinação do valor do patrimônio líquido a preços de mercado da TIM PARTICIPAÇÕES S.A., na data base de 30 de Novembro de 2009, elegemos o método de avaliação patrimonial – valor líquido a preços de mercado, conforme exigência do artigo 264 da Lei 6.404/76, e segundo a metodologia estabelecida no artigo 183, § 1º, da mesma lei.

Para efeito do disposto no artigo acima, considera-se valor de mercado:

- (a) das matérias-primas e dos bens em almoxarifado, o preço pelo qual possam ser repostos, mediante compra no mercado;
- (b) dos bens ou direitos destinados a venda, o preço líquido de realização mediante vendas ao mercado, deduzidos os impostos e demais despesas necessárias para a venda, e a margem de lucro;
- (c) dos investimentos, o valor líquido pelo qual possam ser alienados a terceiros.

Dentro dos parâmetros definidos para elaboração da presente avaliação, a determinação do valor patrimonial – valor líquido a preços de mercado – do patrimônio líquido da TIM PARTICIPAÇÕES S.A., para a data base de 30 de Novembro de 2009, baseia-se, também, numa revisão limitada efetuada nos demonstrações contábeis da companhia, levantadas naquela data e que foram auditadas pela empresa Ernst & Young Auditores Independentes S.S. Esse procedimento foi realizado de acordo com certas normas usuais de auditoria, e conseqüentemente, inclui provas nos registros contábeis necessários nas circunstâncias para o fim específico de determinar o valor patrimonial – a preços de mercado do referido patrimônio. Estes exames constataram que tais registros e elementos achavam-se revestidos de todas as formalidades legais, inclusive quanto à observância de princípios gerais de contabilidade usualmente aceitos uniforme e consistentemente aplicados pela TIM PARTICIPAÇÕES S.A.

As demonstrações contábeis auditadas da TIM PARTICIPAÇÕES S.A., para a referida data base, com objetivo de demonstrar os ativos consignados pelos respectivos valores de realização já contempla a seguinte provisão contabilizada:

- Provisão para amortização.

Adicionalmente, visando adequar as referidas demonstrações contábeis, a preço de mercado, conforme demonstrado no ANEXO I, foram incluídos ajustes nas seguintes contas contábeis:

- Investimentos – ajuste de equivalência patrimonial decorrente dos ajustes a mercado procedidos nas sociedades controladas TIM CELULAR S.A. e TIM NORDESTE S.A.

Isto posto, tendo em vista o que dispõe o Artigo 8º da Lei n.º 6404, de 15 de dezembro de 1976, e alterações posteriores, foram efetuadas as verificações nos livros e registros contábeis que deram origem ao Balanço Patrimonial, bem como nos respectivos documentos que o originaram, ainda que em base de testes seletivos e em forma de amostragem.

Para todos os fins legais, notadamente a Instrução CVM 319, declaramos que não possuímos qualquer interesse, direto ou indireto, em qualquer das sociedades envolvidas neste trabalho ou na operação destas, inexistindo qualquer circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesse para a emissão deste Laudo. Tivemos amplo e irrestrito acesso a todos os dados, elementos, informações e arquivos relacionados às empresas envolvidas, não tendo havido qualquer direcionamento, limitação ou interposição de dificuldade por partes dos administradores e/ou controladores que pudesse limitar ou restringir a nossa conclusão.

IV. CONCLUSÃO

Após os devidos exames e verificações técnicas por nós efetuadas junto à TIM PARTICIPAÇÕES S.A., e com base nos dados referidos neste Laudo de Avaliação, consideramos que o patrimônio líquido da companhia, avaliado pelo método de valor patrimonial – valor líquido a preços de mercado, para data base de 30 de Novembro de 2009, é de R\$ 7.183.312 mil (sete bilhões, cento e oitenta e três milhões, trezentos e doze mil reais).

E por ser esta a expressão do melhor de nosso entendimento técnico, firmamos o presente Laudo de Avaliação.

Rio de Janeiro, 10 de Dezembro de 2009.

ACAL Consultoria e Auditoria S/S
CRC- RJ 1.144

Gelson José Amaro
Sócio Responsável
CRC – RJ – 049.669/O-4 – Contador

TIM PARTICIPAÇÕES S.A.
 Laudo de Avaliação – Valor de Mercado
 Data Base: 30 de Novembro de 2009

7

TIM PARTICIPAÇÕES S.A.				
Demonstrações Financeiras para 30 de novembro de 2009				ANEXO I
(Valores expressos em milhares de Reais - R\$ 1.000,00)				
DESCRIÇÃO	Saldo Contábil	Ajustes a Mercado		Saldo a Mercado
		Débito	Crédito	
ELEMENTOS ATIVOS	7.710.189	0	469.672	7.240.517
CIRCULANTE	36.437	0	0	36.437
Caixa e equivalentes de caixa	35.399			35.399
Aplicações financeiras	50			50
Impostos e contribuições a recuperar	853			853
Outros ativos	135			135
NÃO CIRCULANTE	7.673.752	0	469.672	7.204.080
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	19.992	0	0	19.992
Aplicações financeiras	7.525			7.525
Impostos e contribuições a recuperar	7.323			7.323
Depósitos judiciais	5.144			5.144
PERMANENTE	7.653.760	0	469.672	7.184.088
Investimentos	7.650.213	0	469.672	7.180.541
Imobilizado	3.547			3.547
ELEMENTOS PASSIVOS	57.205	0	0	57.205
CIRCULANTE	28.359	0	0	28.359
Fornecedores	1.256			1.256
Obrigações trabalhistas	29			29
Impostos, taxas e contribuições	36			36
Dividendos e JSCP a pagar	20.538			20.538
Outros passivos	6.500			6.500
				0
NÃO CIRCULANTE	28.846	0	0	28.846
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	28.846	0	0	28.846
Provisões para contingências	3.996			3.996
Passivo atuarial	4.479			4.479
Outros passivos	20.371			20.371
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	7.652.984	0	469.672	7.183.312
Composição do PL:				
Capital social	7.632.371			7.632.371
Reservas de capital	15.569			15.569
Reservas de lucros	147.305			147.305
Prejuízo do período	(142.261)	469.672		(611.933)
Total do Patrimônio Líquido	7.652.984	469.672	0	7.183.312
Total de ações	2.348.447.036			2.348.447.036
Valor unitário das ações - R\$ 1,00	3,258742430			3,058749842

* * *