

Laudo de Avaliação

Tivit Terceirização de Processos, Serviços e Tecnologia S.A.

7 de julho de 2010

Este material não deverá ser utilizado ou servir de base para quaisquer propósitos que não os especificados em acordo expresso com o Credit Suisse AG, ou uma de suas afiliadas ("Credit Suisse").

Agenda

1. Sumário executivo	2
2. Visão geral do setor e da Tivit	13
3. Metodologia da avaliação	19
4. Avaliação das ações	23
5. Informações de suporte para a avaliação	35

Apêndice

A. Múltiplos de empresas comparáveis	38
B. Glossário	40

1. **Sumário executivo**

Introdução

O Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A. ("CS") foi contratado pelo Brahma 7-B Scotland LP ("Brahma 7-B") para preparar um laudo de avaliação ("Laudo") refletindo a opinião do CS, nesta data, quanto ao intervalo de valor razoável para as ações ordinárias de emissão da Tivit Terceirização de Processos, Serviços e Tecnologia S/A ("Ações" e "Tivit", respectivamente) no âmbito exclusivo da oferta pública de aquisição de Ações por alienação de controle, a ser realizada pela Dethalas Empreendimentos e Participações S.A. ("Ofertante" ou "Dethalas") nos termos da Instrução CVM 361/2002 ("OPA Obrigatória"). O Brahma 7-B detém participação indireta na Dethalas.

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

1. Este Laudo foi preparado para uso no contexto da OPA Obrigatória estritamente nos termos da Instrução CVM 361/2002, não devendo ser utilizado para quaisquer outros propósitos, incluindo, sem limitação, para fins da Lei 6.404/1976 e/ou da Instrução CVM 319/1999. Este Laudo não deve ser utilizado para qualquer outra finalidade sem a autorização prévia e por escrito do CS. Este Laudo, incluindo suas análises e conclusões, (i) não constitui uma recomendação para qualquer acionista ou membro do Conselho de Administração da Tivit ou quaisquer de suas controladoras, controladas ou coligadas ("Afiladas") sobre como votar ou agir em qualquer assunto relacionado à OPA Obrigatória; e (ii) não poderá ser utilizado para justificar o direito de voto de qualquer pessoa sobre qualquer assunto, inclusive acionistas e membros do Conselho de Administração da Tivit
2. Para chegar às conclusões apresentadas neste Laudo, entre outras coisas: (i) revisamos as demonstrações financeiras consolidadas da Tivit, auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes ("Deloitte"), para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2008 e 31 de dezembro de 2009 e as demonstrações financeiras combinadas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2007, assim como as demonstrações financeiras consolidadas intermediárias para os períodos de três meses findos em 31 de março de 2009 e em 31 de março de 2010 (ambos objeto de relatório de revisão especial da Deloitte); (ii) revisamos e discutimos com a administração da Tivit as projeções financeiras e operacionais, gerenciais, da Tivit para os próximos dez anos; (iii) conduzimos discussões com membros integrantes da administração da Tivit sobre os negócios e perspectivas da Tivit; e (iv) 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 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 Tivit; não nos foi entregue qualquer avaliação a esse respeito e não avaliamos a solvência ou valor justo da Tivit considerando as leis relativas a qualquer assunto, inclusive de falência, insolvência ou questões similares.
4. Não fazemos, nem faremos, expressa ou implicitamente, qualquer declaração em relação a qualquer informação (incluindo projeções financeiras e operacionais da Tivit ou presunções e estimativas nas quais tais projeções se basearam) utilizada para elaboração do Laudo. Além disso, não assumimos nenhuma obrigação de conduzir, e não conduzimos, nenhuma inspeção física das propriedades ou instalações da Tivit. Não somos um escritório de contabilidade e não prestamos serviços de contabilidade ou auditoria em relação a este Laudo ou à OPA Obrigatória. Não somos um escritório de advocacia e não prestamos serviços legais, regulatórios, tributários ou fiscais em relação a este Laudo ou à OPA Obrigatória.

Introdução (cont.)

5. Não foi realizado processo de *due diligence* contábil, financeira, legal, fiscal ou de qualquer espécie na Tivit ou em quaisquer terceiros, cujos resultados e conclusões, caso fossem realizados referidos processos de *due diligence*, poderiam eventualmente afetar as análises encontradas neste Laudo.
6. Nenhuma declaração ou garantia, expressa ou tácita, é feita pelo CS no tocante à veracidade, consistência, correção e suficiência das Informações aqui contidas e nas quais foi baseado este Laudo. Nada contido neste Laudo será interpretado ou entendido como sendo uma declaração do CS quanto ao presente, ao passado ou ao futuro.
7. As projeções operacionais e financeiras da Tivit foram baseadas em Informações obtidas junto à Tivit e em outras informações públicas, e assumimos que tais projeções refletem as melhores estimativas atualmente disponíveis com relação à futura performance financeira da Tivit, que foi avaliada em uma base *stand alone*.
8. Em relação às projeções operacionais e financeiras da Tivit que foram a nós enviadas, a administração da Tivit declarou que tais projeções foram preparadas de modo razoável em bases que refletem as melhores estimativas atualmente disponíveis e seu melhor julgamento com relação à futura performance financeira e operacional da Tivit. Caso esta premissa não seja válida, os resultados aqui apresentados podem se alterar substancialmente.
9. Projeções relacionadas à demanda e ao crescimento do mercado nos foram passadas pela Tivit. Assumimos, em melhor juízo, que tais projeções foram preparadas de modo razoável em bases que refletem as melhores estimativas atualmente disponíveis, o que nos foi confirmado pela administração da Tivit, que declarou ainda que tais projeções refletem seu melhor julgamento com relação à demanda e ao crescimento do mercado.
10. Este Laudo não é e não deve ser utilizado como (i) uma opinião sobre a adequação (*fairness opinion*) da OPA Obrigatória; (ii) uma recomendação relativa a quaisquer aspectos da OPA Obrigatória; (iii) um laudo de avaliação emitido para quaisquer fins que não os da Instrução CVM 361/2002, inclusive de acordo com a Lei das S.A. e a Instrução CVM 319/1999, ou qualquer outro dispositivo legal ou regulamentar no Brasil ou no exterior; ou (iv) uma opinião sobre a adequação ou uma determinação do preço justo da OPA Obrigatória. Este Laudo não foi compilado ou elaborado visando ao cumprimento de qualquer dispositivo constante de legislação ou regulamentação no Brasil ou no exterior, exceto pela Instrução CVM 361/2002.
11. Na metodologia de fluxo de caixa descontado, utilizamos um cenário macroeconômico divulgado pelo Banco Central do Brasil em seu Relatório Focus de 25 de junho de 2010, o qual reflete a média das expectativas do mercado para os dados que compõem tal cenário, e pode diferir substancialmente do cenário econômico que efetivamente será verificado no futuro. Dado que a análise e os valores são baseados em previsões de resultados futuros, informados pela Tivit, eles não necessariamente indicam a realização de resultados financeiros reais e futuros para a Tivit, os quais podem ser significativamente mais ou menos favoráveis do que os utilizados em nossa análise. Além disso, tendo em vista que essas análises são intrinsecamente sujeitas a incertezas, sendo baseadas em diversos eventos e fatores que estão fora do nosso controle e do controle da Tivit, não seremos responsáveis de qualquer forma caso os resultados futuros da Tivit difiram dos resultados apresentados neste Laudo. Não há nenhuma garantia de que os resultados futuros da Tivit corresponderão às projeções financeiras utilizadas como base para nossa análise, e, nesse sentido, as diferenças entre as projeções utilizadas e os resultados financeiros da Tivit poderão ser relevantes. Os resultados futuros da Tivit também podem ser afetados pelas condições econômicas e de mercado.

Introdução (cont.)

12. 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 da aplicação de tais métodos. Para chegar às conclusões apresentadas neste Laudo, 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 qualquer 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.

13. Este Laudo busca indicar somente o intervalo de valor razoável para as Ações no âmbito da OPA Obrigatória, nesta data, nos termos da Instrução CVM 361/2006, e não avalia qualquer outro aspecto ou implicação da OPA Obrigatória ou qualquer contrato, acordo ou entendimento firmado com relação à OPA Obrigatória. Este Laudo não trata dos méritos da OPA Obrigatória se comparada a outras estratégias comerciais que podem estar disponíveis para a Tivit, para a Ofertante, para o Brahma 7-B e/ou para seus respectivos acionistas, nem trata da eventual decisão comercial dos mesmos de realizar e/ou aceitar a OPA Obrigatória. Os resultados apresentados neste Laudo referem-se exclusivamente à OPA Obrigatória e não se aplicam a qualquer outra questão ou operação, presente ou futura, relativa à Ofertante, ao Brahma 7-B ou à Tivit, aos grupos econômicos dos quais fazem parte ou aos setores em que atuam.

14. Muito embora eventos futuros e outros desdobramentos possam afetar as conclusões apresentadas neste Laudo, não temos qualquer obrigação de atualizar, revisar, retificar ou revogar este Laudo, no todo ou em parte, em decorrência de qualquer desdobramento posterior ou por qualquer outra razão.

15. Nossas análises tratam a Tivit como operação independente (*stand-alone*) e, portanto, não incluem benefícios ou perdas operacionais, fiscais ou de outra natureza, incluindo mas não se limitando a eventual ágio, nem quaisquer sinergias, valor incremental e/ou custos, caso existam, que o Brahma 7-B, a Ofertante ou a Tivit possam ter a partir da conclusão da OPA Obrigatória, caso efetivada, ou de qualquer outra operação. O Laudo também não leva em conta eventuais ganhos ou perdas operacionais e financeiras que possam haver posteriormente à OPA Obrigatória em função da alteração comercial dos negócios atualmente existentes entre o Brahma 7-B, a Ofertante e a Tivit.

16. O Brahma 7-B concordou em nos reembolsar pelas nossas despesas e nos indenizar, e indenizar algumas pessoas relacionadas a nós, por conta de determinadas responsabilidades e despesas que possam surgir em decorrência de nossa contratação. Nós receberemos uma remuneração relativa à preparação deste Laudo, independentemente do fechamento da OPA Obrigatória e/ou de nossas conclusões daqui constantes.

Introdução (cont.)

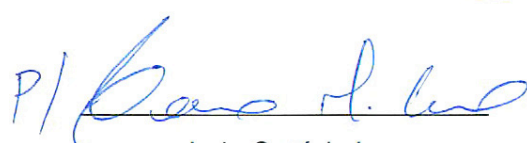
17. Prestamos, de tempos em tempos, no passado, serviços de *investment banking* e outros serviços financeiros para a Tivit e suas Afiliadas, pelos quais fomos remunerados, e poderemos no futuro prestar tais serviços para o Brahma 7-B, para a Ofertante e/ou para a Tivit e/ou suas Afiliadas, pelos quais esperamos ser remunerados. Somos uma instituição financeira que presta uma variedade de serviços, financeiros e de outras naturezas, relacionados a valores mobiliários, corretagem e *investment banking*. 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) do Brahma 7-B, da Ofertante e da Tivit e de quaisquer outras companhias que estejam envolvidas na OPA Obrigatória, bem como fornecer serviços de *investment banking* e outros serviços financeiros para tais companhias, seus controladores ou controladas. 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 utilizadas na preparação deste Laudo, 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 (*research*), os quais podem ter visões diferentes daquelas do nosso departamento de *investment banking*. Também adotamos políticas e procedimentos para preservar a independência entre o *investment banking* 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.

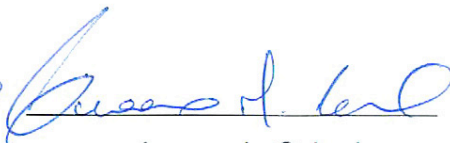
18. Este Laudo é de propriedade intelectual do CS, e não poderá ser publicado, copiado, divulgado ou distribuído, no todo ou em parte, nem poderá ser utilizado por terceiros sem o consentimento prévio e por escrito do CS, exceto conforme requerido pela Instrução CVM 361/2002.

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

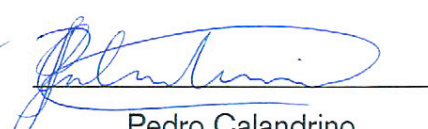
São Paulo, 7 de julho de 2010.


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

P/ 
Luiz Octávio Lopes


Leonardo Cabral


Guilherme Rocha


Pedro Calandrino

Declarações do avaliador

Conforme disposto na Instrução CVM No 361/2002, o CS declara que:

1. Determinada carteira de investimento (Resolução CMN nº 2.689/00), cujos ativos no Brasil são custodiados no Credit Suisse, possuía em 2.7.2010 um total de 80.551 ações de emissão da Tivit (aproximadamente 0,09% do capital social da Tivit). Com exceção do referido, o Credit Suisse não possuía e não tem conhecimento de que seu controlador ou pessoas a eles vinculadas possuísem, em 2.7.2010, ações de emissão da Tivit.
2. Não tem qualquer conflito de interesse que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções na elaboração deste Laudo.
3. O custo de emissão deste Laudo de Avaliação será de R\$600.000,00, a ser suportado pelo Brahma 7-B.
4. Em adição ao custo de emissão deste Laudo, o CS recebeu R\$ 4.856.425,51 em junho de 2010 do Brahma 7-B a título de remuneração por serviços de consultoria no processo de aquisição do controle da Tivit.
5. O processo interno do CS de aprovação do Laudo envolve as seguintes etapas:
 - i. Discussão com a equipe envolvida na operação sobre a metodologia e premissas a serem adotadas na avaliação;
 - 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 *investment banking*, diretor jurídico e demais membros do comitê e chefes das áreas envolvidas na transação.

Qualificações do avaliador

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

Exemplos de consultoria em processos de fusões e aquisições envolvendo companhias abertas nos últimos 3 anos

- **GVT (2010):** Assessoria na venda de 100% da GVT para a Vivendi
- **Bunge (2010):** Assessoria na venda dos negócios relativos à produção de fertilizantes da Bunge para a Vale
- **MMX (2009):** Assessoria na venda de 21,52% do capital da MMX para a Wuhan Steel
- **Agre (2009):** Assessoria na fusão entre Agra, Abyara e Klabin Segall
- **Satipel (2009):** Assessoria na fusão da Satipel com a Duratex
- **Biopalma (2009):** Assessoria na venda de 41% da Biopalma para a Vale
- **ibi (2009):** Assessoria na venda do Banco ibi para o Bradesco
- **Perdigão (2009):** Assessoria na aquisição da Sadia pela Perdigão
- **Terna (2009):** Assessoria na venda de participação majoritária na Terna Participações para a Cemig
- **Cosan (2009):** Assessoria na aquisição da Nova América pela Cosan
- **Controlar (2009):** Assessoria na venda de 55% da Controlar para a CCR e para a Brisa
- **Zamproгна (2008):** Assessoria na venda da Zamproгна para a Usiminas
- **Aracruz (2008):** Assessoria na venda de 28% da Aracruz para a Votorantim
- **Brasil Brokers (2008):** Assessoria na aquisição de participação majoritária nas atividades de corretagem da Abyara pela Brasil Brokers
- **Oi (2008):** Assessoria na aquisição da Brasil Telecom pela Oi
- **Brasil Telecom (2008):** Assessoria na aquisição da Amazônia Celular pela Brasil Telecom
- **MB Engenharia (2008):** Assessoria na venda da MB Engenharia para a Brascan
- **Bovespa (2008):** Assessoria na fusão entre Bovespa e BM&F
- **CCR (2008):** Assessoria na compra da Renovias pela CCR
- **Usiminas (2008):** Assessoria na aquisição da Mineração J. Mendes pela Usiminas
- **Perdigão (2007):** Assessoria na aquisição da Eleva Alimentos pela Perdigão
- **Magnesita (2007):** Venda de participação majoritária na Magnesita para a GP Investimentos

Qualificações do avaliador (cont.)

Qualificação dos profissionais responsáveis pelo laudo de avaliação:

Luiz Octávio Lopes

Fusões e Aquisições no Brasil

- Luiz Octavio Lopes ingressou no Credit Suisse em 2009 como parte do time de fusões e aquisições no Brasil.
- Antes disso, foi sócio do Mattos Filho Advogados, escritório líder no Brasil
- É formado em direito pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro, com mestrado pela New York University School of Law
- Possui mais de 15 anos de experiência em uma série de operações corporativas e de finanças corporativas, incluindo fusões e aquisições, assessorias estratégicas, ofertas de ações e de títulos de dívida e operações de financiamento alavancado
- Recentemente, atuou em algumas das mais importantes operações de M&A executadas no Brasil: representou a Bunge na venda de sua divisão de fertilizantes para a Vale e na aquisição do Grupo Moema; representou o Grupo Camargo Correa na aquisição de 33% da Cimpor; e representou a Agra na aquisição do controle da Abyara e da Klabin Segall

Leonardo Cabral

Fusões e Aquisições no Brasil

- Leonardo Cabral ingressou no Credit Suisse em 2004 e desde maio de 2005 é parte do time de banco de investimentos
- Antes de juntar-se ao Credit Suisse, Leonardo trabalhou como consultor na Gradus Management Consultants
- Leonardo já trabalhou em diversas operações de ofertas públicas de ações e de títulos de dívida nos mercados brasileiro e internacional
- Atualmente, Leonardo faz parte da equipe de execução de transações de fusões e aquisições, tendo atuado em operações de diferentes setores, dentre as quais se destacam a aquisição da Inco pela Vale, aquisição da RJZ pela Cyrela, laudo da venda da Ipiranga, venda da MB Engenharia para a Brascan, venda da IronX para a Anglo American, venda do controle acionário da InPar para um investidor financeiro, aquisição da Nova América pela Cosan, vendidos ativos de fertilizantes da Bunge para a Vale, venda da GVT para a Vivendi, compra de 89% do capital do Grupo Moema pela Bunge, venda de 22% do capital da MMX para a Wuhan Steel e venda de 51% da Embraport pela Odebrecht/DPW
- Leonardo é graduado em engenharia das comunicações pelo Instituto Militar de Engenharia – IME no Rio de Janeiro

Qualificações do avaliador (cont.)

Qualificação dos profissionais responsáveis pelo laudo de avaliação:

Guilherme Rocha

Investment Banking Brasil

- Guilherme Rocha faz parte do time de *Investment Banking* no Credit Suisse em São Paulo
- Guilherme Rocha ingressou no Credit Suisse em 2007 e trabalhou até maio de 2009 na área de *equity research*, quando iniciou suas atividades na área de *Investment Banking*
- Antes de ingressar no Credit Suisse, Guilherme Rocha trabalhou nos escritórios Leoni Siqueira Advogados, Mattos Filho Advogados e Pinheiro Neto Advogados, com foco em transações de fusões e aquisições por 5 anos
- Entre as transações que Guilherme atuou estão o IPO da Tivit e da OSX, a oferta subsequente de Marfrig, da Cyrela Brazil Realty, da Rossi, de PDG Realty, a emissão de bonds de Eletrobrás, aquisição da Tivit pela APAX Partners, fusão da Usina Continental com o Grupo Santelisa Vale, aquisição pela Techhold (controlada pelo II-FIA com o CVC Group) de participação indireta detida pela Telecom Italia na BrT, fusão da Alphaville Urbanismo S/A com a Gafisa S/A, fusão do Grupo Pão de Açúcar com o Casino, associação da Satélite Distribuidora de Petróleo com a Combustíveis S/A, aquisição pela Great Hill Partners do controle da Buscapé
- Graduado em direito pela Universidade do Estado de São Paulo (USP) e pós-graduado em Finanças Corporativas pela Fundação Getúlio Vargas (CEAG-FGV)

Pedro Calandrino

Investment Banking Brasil

- Pedro Calandrino faz parte do time de *Investment Banking* no Credit Suisse em São Paulo
- Pedro ingressou no Credit Suisse em 2008, quando iniciou suas atividades na área de Investment Banking
- Antes de ingressar no Credit Suisse, Pedro trabalhou com análise de risco em instituição financeira internacional
- Entre as transações que Pedro atuou estão a oferta subsequente de ações da Inpar, a emissão de títulos de dívida pelo Banco Pine, a colocação privada de ações da BRProperties, a venda das operações brasileiras da linha branca da Bosch (BSH Continental) para a Mabe e aquisição da Sadia pela Perdigão
- Pedro é graduando em economia pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade do Estado de São Paulo (FEA-USP)

Resumo da transação

Passo 1 - Venda das ações do grupo de controle

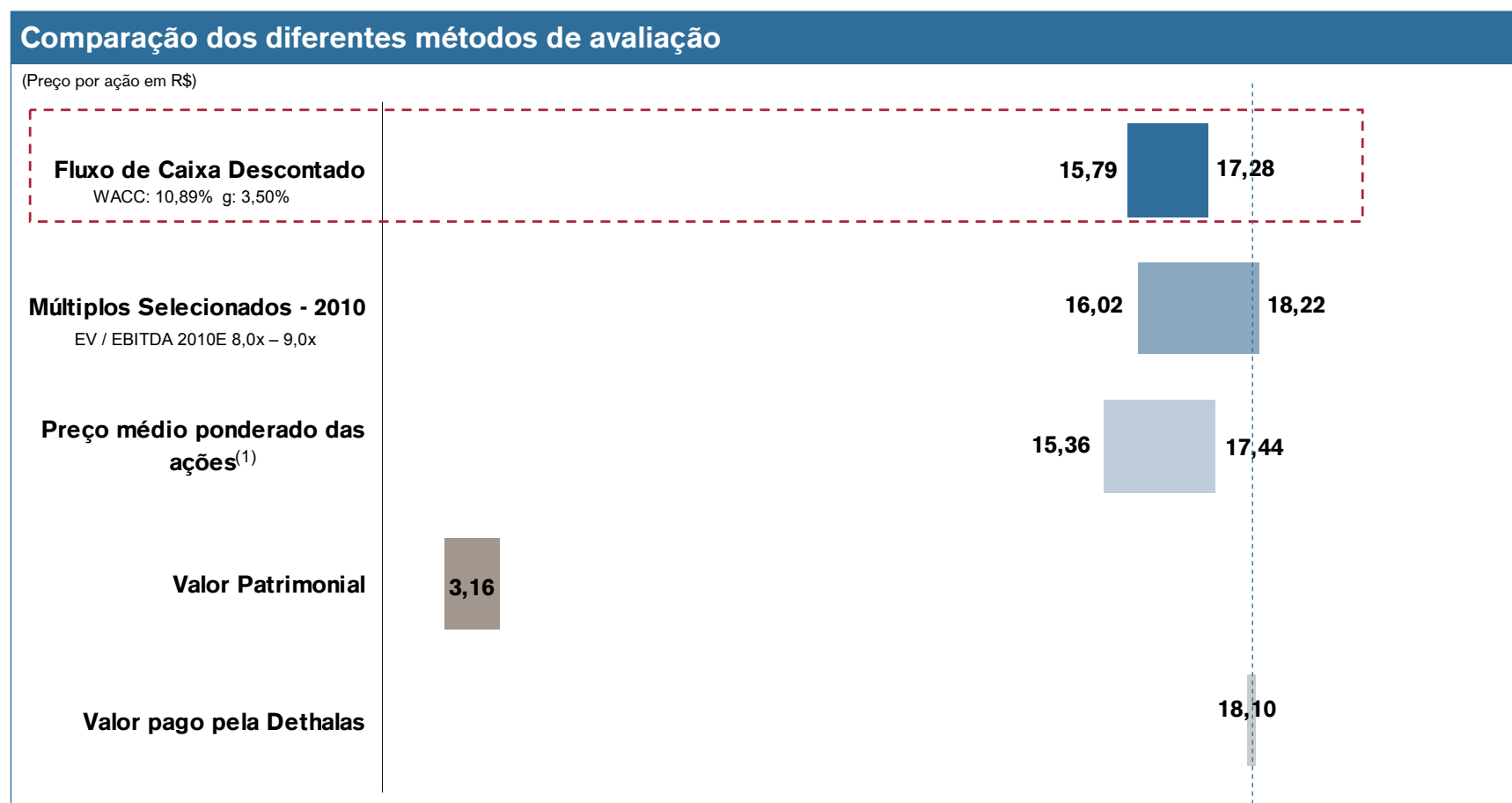
- Em 7 de maio de 2010, a Dethalas celebrou Contrato de Compra e Venda de Ações (“Contrato”) com os acionistas controladores da Tivit
- O fechamento do Contrato ocorreu no dia 7 de junho de 2010, quando a Dethalas adquiriu 48.278.068 ações da Tivit, equivalentes a 54,25% das ações emitidas, dos acionistas controladores da empresa, quais são Tivit Tecnologia da Informação S.A., Lit Tele LLC, Luiz Roberto Novaes Mattar, Eraldo Dante de Paola e Fundo de Terceirização de Serviços para o Brasil – Fundo de Investimento em Participações
- Ademais, em virtude do exercício dos seus direitos de venda conjunta estabelecidos em acordo de acionistas, foram adicionalmente adquiridas de Flávio Benjamin Grovine Araújo e Paulo Gustavo Broz da Silva Xavier 440.980 ações ordinárias, representativas de 0,50% do capital social da Companhia
- O valor pago por ação foi de R\$18,10, totalizando R\$881,8 milhões e 54,75% da Companhia

Passo 2 - Oferta pública por alienação de controle (*tag along*)

- Em 7 de julho de 2010, a Dethalas protocolará pedido de registro da OPA Obrigatória, pela qual se proporá a adquirir até a totalidade das ações ordinárias de emissão da Tivit de titularidade de seus demais acionistas, em igualdade de condições àquelas acordadas com os acionistas controladores da Tivit, qual seja, R\$18,10 (dezoito reais e dez centavos) por ação, valor este que será remunerado pela variação do CDI desde 07 de junho de 2010 até a data de liquidação da OPA Obrigatória

Sumário da avaliação

- O método de avaliação por fluxo de caixa descontado ("FCD") é o que melhor representa o valor das ações da Tivit, dado que leva em consideração as especificidades operacionais e financeiras da Companhia e o seu crescimento futuro
 - Com base no valor econômico obtido através da metodologia de FCD, o valor das ações da Tivit está entre R\$15,79 e R\$17,28 por ação



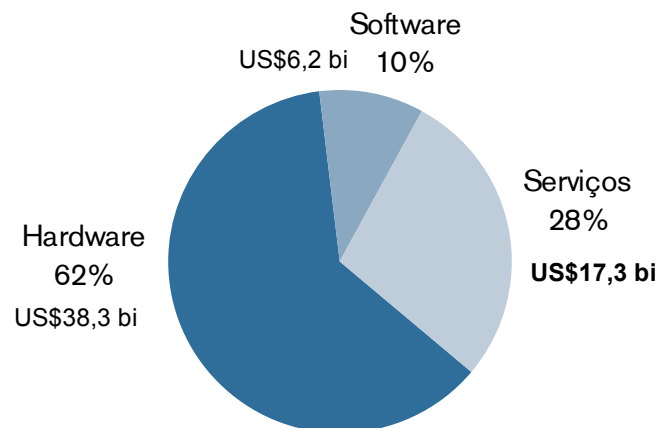
(1) VWAP – *Volume Weighted Average Price* – preço ponderado pelo volume de negociações das ações de Tivit nos 180 dias anteriores ao anúncio da transação (R\$15,36) e nos 30 dias anteriores ao anúncio da transação (R\$17,44).

2. Visão geral do setor e da Tivit

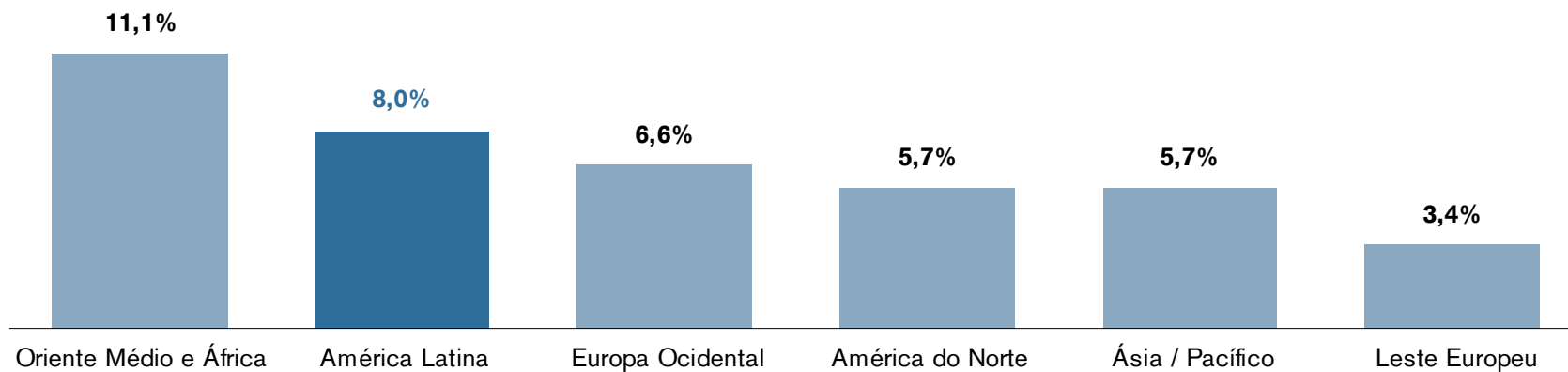
Visão geral do setor de TI

Indústria de TI por segmento na América Latina (2008)

Mercado total: US\$61,7 bi



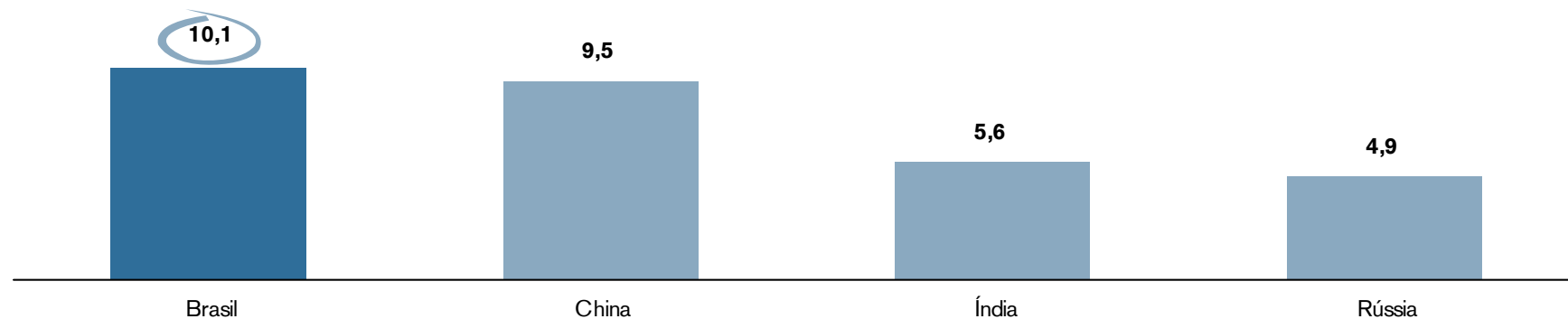
Crescimento esperado do setor de serviços de TI (CAGR 2008-2013E)



O Brasil é o principal mercado de serviços de TI nos países em desenvolvimento

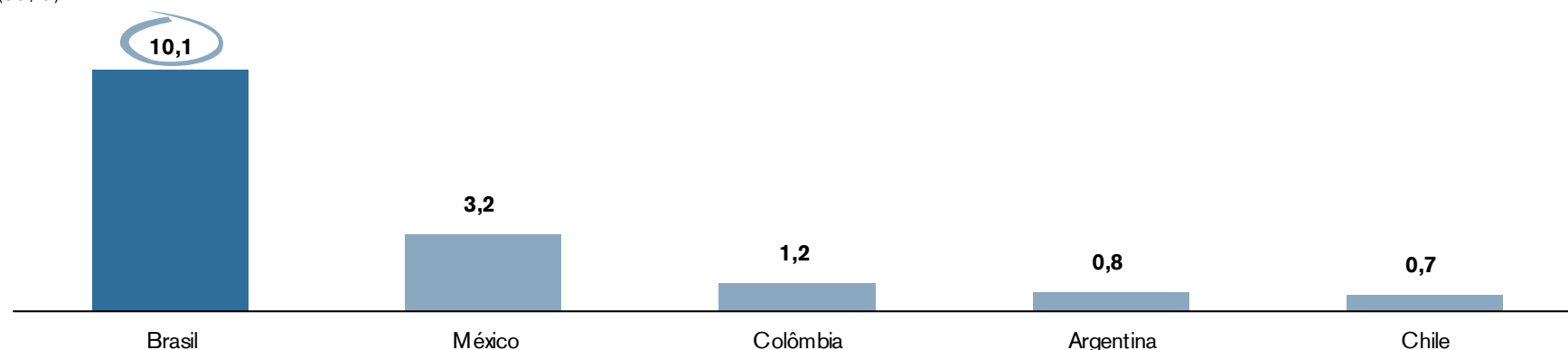
Mercado brasileiro de serviços de TI é o maior entre os BRIC's...

(US\$ bi)



...e o maior da América Latina

(US\$ bi)



Fonte: IDC (2008).

Visão geral da Companhia

Oferta de serviços integrados

Infraestrutura de TI



- *Mainframe*
- *Client Server*
- Sistemas abertos
- Gerenciamento remoto de infraestrutura
- Suporte técnico

Sistemas Aplicativos e Softwares



- Soluções de TI e BPO
- Gerenciamento de aplicativos
 - Integração de sistemas
 - Fábrica de Software
 - Fábrica de Testes
- Software proprietário

BPO



- Processamento de *back-office*
- Gerenciamento de relação com clientes
- Gerenciamento do ciclo de vida de clientes
- Gestão de recebíveis
- Gerenciamento da cadeia de suprimentos

Saúde

Bancos

Cartão de
Crédito

Indústria

Seguros

Serviços
Públicos

Transportes

A Tivit oferece serviços críticos e de alto valor agregado para empresas brasileiras e multinacionais instaladas no Brasil

Demonstrativos financeiros históricos

Balanço patrimonial

(Em milhões de R\$)

ATIVO	Exercício findo em:				PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	Exercício findo em:			
	31/12/07	31/12/08	31/12/09	31/03/10		31/12/07	31/12/08	31/12/09	31/03/10
Circulante	163,5	192,8	226,3	267,8	Circulante	304,7	186,1	320,2	211,6
Disponibilidades	22,5	33,1	85,5	101,0 ⁽¹⁾	Empréstimos e Financiamentos	160,7	67,5	158,5	20,9
Clientes	92,6	106,1	90,2	98,4	Fornecedores	65,9	44,2	20,8	31,4
Partes Relacionadas	5,9	4,2	3,2	4,1	Impostos, Taxas e Contribuições	13,3	12,1	16,1	21,1
IRPJ e CSLL Diferidos	7,2	7,7	6,7	11,9	Dividendos a Pagar	-	3,3	58,5	58,5
Impostos a Recuperar	8,2	15,9	18,1	21,2	Provisões	32,1	35,3	38,5	45,0
Despesas Antecipadas	19,5	14,0	10,2	25,9	Salários e Encargos	21,8	19,8	23,7	19,0
Outros	7,6	11,9	12,4	5,4	Outros	10,9	3,9	4,2	15,6
Não Circulante	444,9	427,0	396,9	397,3	Não Circulante	54,7	174,3	35,8	172,2
Despesas Antecipadas	35,6	28,4	23,0	21,7	Empréstimos e Financiamentos	27,2	147,7	10,6	147,6
IRPJ e CSLL Diferidos	2,3	1,8	8,7	3,4	Provisão para contingências	19,3	20,2	15,4	14,3
Impostos a recuperar	-	3,3	0,3	-	Impostos parcelados e diferidos	5,9	4,8	9,0	9,6
					Fornecedores	2,3	1,5	0,7	0,7
Ativo Permanente	407,1	393,5	364,8	372,2	Patrimônio Líquido	249,1	259,4	267,1	281,3
Total do Ativo	608,5	619,8	623,1	665,1	Total do Passivo	608,5	619,8	623,1	665,1

Demonstrativos financeiros históricos

Demonstração de resultados

(Em milhões de R\$)

Demonstração de resultados	Período de 12 meses findos em:			Período de 3 meses findos em:	
	31/12/07	31/12/08	31/12/09	31/03/09	31/03/10
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	576,8	965,2	1.026,5	257,4	256,7
Deduções da Receita Bruta	(52,0)	(98,6)	(106,4)	(28,7)	(23,9)
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	524,8	866,6	920,1	228,7	232,8
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(406,7)	(686,8)	(695,2)	(178,4)	(182,0)
Resultado Bruto	118,1	179,8	224,9	50,3	50,8
Despesas/Receitas Operacionais	(104,5)	(160,0)	(143,5)	(36,1)	(32,3)
Com Vendas	(11,4)	(17,8)	(17,6)	(5,1)	(5,5)
Gerais e Administrativas	(80,1)	(101,8)	(111,4)	(26,8)	(24,3)
Financeiras Líquidas	(8,1)	(23,4)	(14,8)	(5,2)	(2,6)
Outras Despesas/Receitas Operacionais	(4,9)	(17,0)	0,4	1,0	0,1
Resultado Operacional	13,6	19,8	81,4	14,2	18,5
IR e Contribuição Social	(8,1)	(5,8)	(13,1)	(1,0)	(4,3)
Lucro Líquido	5,6	14,0	68,3	13,2	14,1
EBITDA	75,24	151,9	186,6	41,1	40,0

3. Metodologia da avaliação

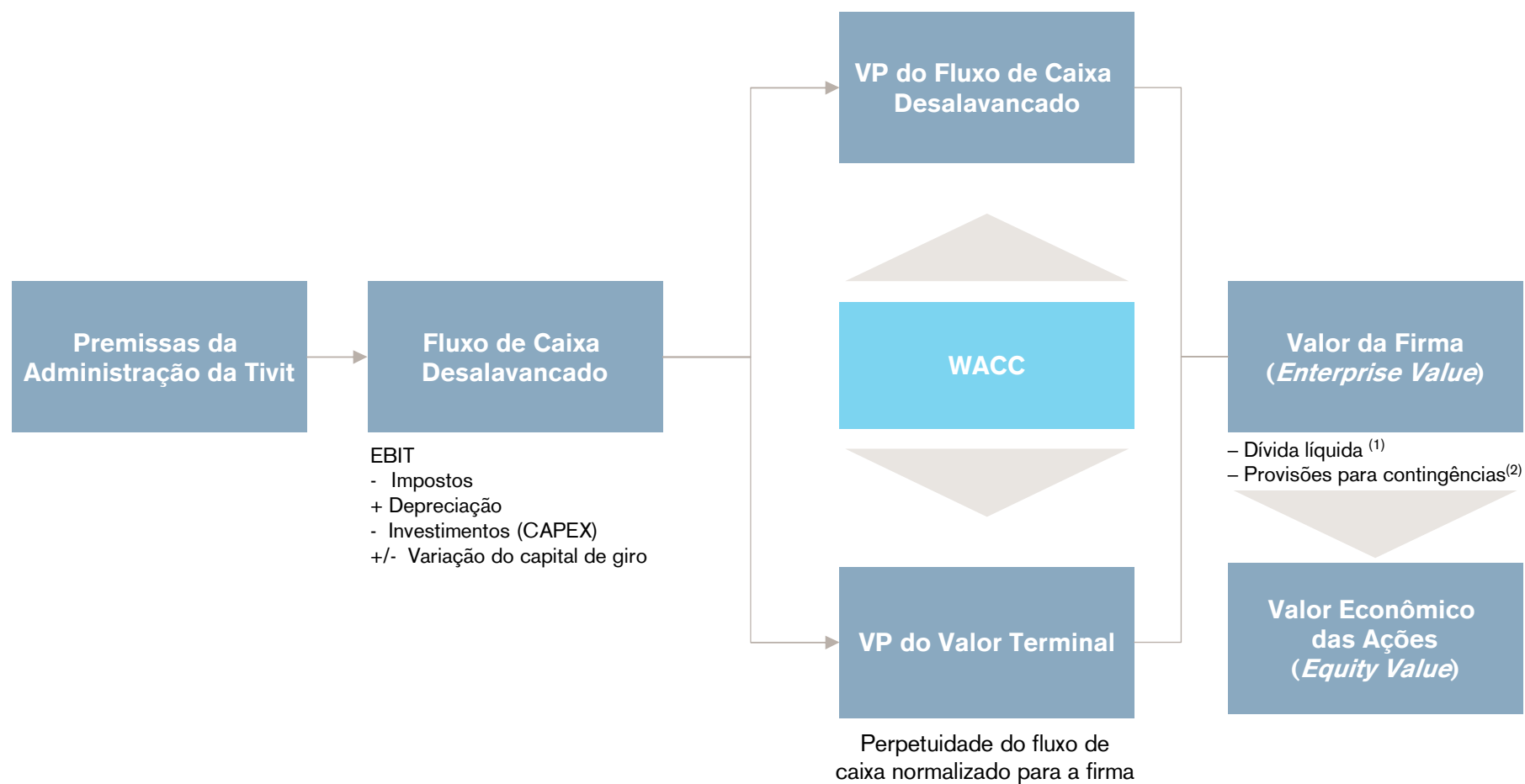
Metodologia da avaliação

O CS avaliou a Companhia através dos métodos de (i) fluxo de caixa descontado; de (ii) múltiplos de empresas comparáveis; de (iii) valor patrimonial líquido e de (iv) preço médio ponderado pelo volume das ações negociadas na BOVESPA

- A avaliação considerou as operações da Tivit de maneira independente e isolada (*stand-alone*), ou seja, não foram consideradas potenciais sinergias e/ou ganhos aos negócios da Companhia em decorrência da mudança de controle
- A análise de FCD teve por base as demonstrações financeiras consolidadas da Tivit, auditadas pela Deloitte, para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2008 e 2009 e as demonstrações financeiras combinadas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2007, assim como as demonstrações financeiras consolidadas intermediárias para o período de três meses findo em 31 de março de 2009 e 2010 (objeto de relatório de revisão especial) e determinadas projeções operacionais e financeiras preparadas e/ou discutidas com a administração da Tivit
- O Valor da Firma (*Enterprise Value*) da Companhia, segundo o método de FCD, foi calculado como a soma do:
 - Valor presente dos fluxos de caixa livres para a firma projetados para o período de 10 anos em Reais nominais, convertidos para US\$ com base na taxa média de câmbio projetada para cada ano, descontados a um WACC (*Weighted Average Cost of Capital*), em US\$ nominais, para 31 de março de 2010
 - Valor presente do valor terminal, descontado ao mesmo WACC para 31 de março de 2010. Para calcular o valor terminal aplicamos uma taxa de crescimento na perpetuidade a um fluxo de caixa normalizado
- Considerou-se um WACC em US\$ nominais de 10,89% e uma taxa de crescimento na perpetuidade em US\$ nominais de 3,50%
- O Valor Econômico das Ações (*Equity Value*) da Companhia foi calculado deduzindo-se do Valor da Firma, convertido para Reais, a dívida líquida (ajustada para os dividendos distribuídos em abril de 2010) e as provisões para contingências da Companhia em 31 de março de 2010, em Reais
- A análise por meio de múltiplos (Valor da Firma / EBITDA) de empresas comparáveis teve por base companhias cujos negócios são similares aos desenvolvidos pela Tivit
- As premissas macroeconômicas utilizadas (exemplo: taxa de câmbio, inflação, taxa de juros) tiveram como base as projeções de mercado (Boletim FOCUS do Banco Central datado de 25 de junho de 2010)

Metodologia da avaliação (cont.)

Metodologia de elaboração do FCD (cont.).



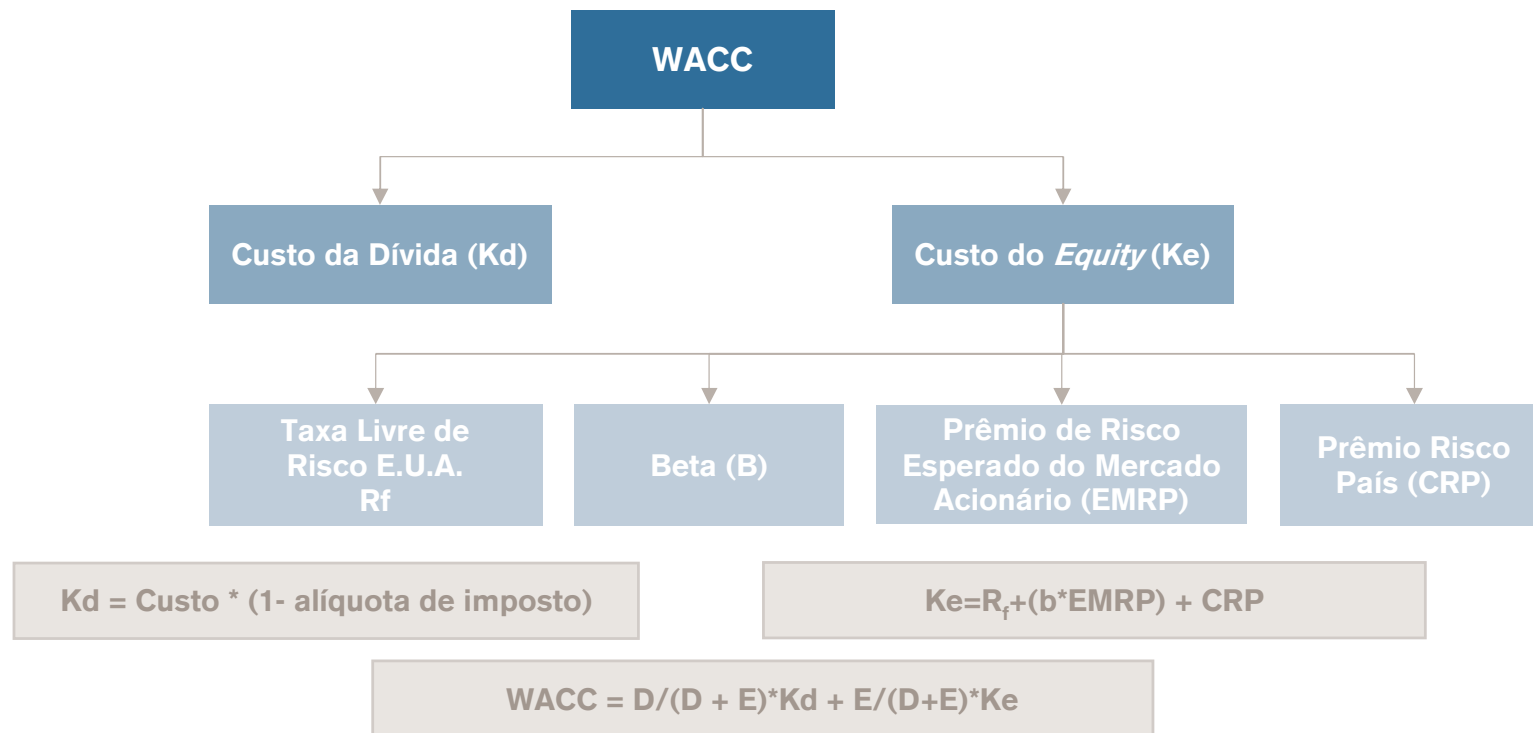
(1) Dívida líquida em 31 de março de 2010, ajustada pelos dividendos distribuídos em abril de 2010.

(2) Provisões para contingências em 31 de março de 2010.

Metodologia da avaliação (cont.)

Cálculo do WACC

- O WACC foi calculado pela combinação do custo de capital próprio (Ke) e do custo da dívida (Kd) da empresa analisada, considerando-se a estrutura de capital atual da Companhia
 - O Ke foi estimado a partir do modelo CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) ajustado para o risco país (Brasil)
 - O Kd foi estimado considerando-se o custo de dívida da Companhia para o primeiro trimestre de 2010



4. Avaliação das ações

Principais premissas utilizadas

Ver páginas 3 a 6 para informações importantes sobre todas as projeções financeiras apresentadas neste relatório

Número de Clientes	■ O crescimento no número de clientes foi projetado separadamente para os serviços de BPO e de TI – BPO: considerou-se que a captação líquida de novos clientes diminuirá ao longo dos anos, dado que a atual base de clientes de grande porte já é ampla, o que limita o potencial de crescimento. A base de clientes é mantida constante a partir de 2016 – TI: considerou-se que a base de clientes de TI crescerá a uma taxa média de 18% ao ano nos próximos 5 anos, em linha com a estratégia recente da Companhia de aumentar sua participação de mercado no segmento de médias empresas. No entanto, considerou-se que a taxa de crescimento será declinante, sendo 21% em 2010 e atingindo 2% em 2019, devido a diminuição gradual no número de potenciais novos clientes para a Companhia, dado o acelerado crescimento nos próximos 5 anos.
Receita Média por Cliente	■ A receita média por cliente é influenciada por reajustes nos preços dos contratos existentes, reflexo de novos contratos (com cliente atuais, inclusive), além do aumento no volume de serviços prestados por cliente. A receita média também foi projetada separadamente para TI e BPO – BPO: considerou-se que a receita média por cliente de BPO aumentará como reflexo do reajuste de preços pela inflação (IPCA) e do aumento gradual do volume de serviços prestados por cliente, fruto de esforços de <i>cross-selling</i> de serviços de maior valor agregado – TI: considerou-se que a receita média por cliente de TI reduzirá ao longo do tempo como reflexo da composição da carteira de clientes, que contará com mais clientes do segmento médio (com <i>ticket</i> médio menor), e como reflexo da redução de preços devido ao aumento da competitividade do mercado de TI
Custo dos serviços prestados	■ Há um aumento do custo dos serviços de TI, como percentual da receita líquida, devido à mudança do mix de clientes (mais clientes de médio porte, com ticket médio e margem bruta menores) ■ O custo de serviços de BPO, como percentual da receita líquida, diminui, em função do crescimento do volume de serviços de maior valor agregado (que apresentam melhor margem bruta) ■ O custo consolidado dos serviços prestados, como percentual da receita líquida, foi mantido relativamente constante, passando de 77,4% (média para o período de 2007 a 2009) para 77,0% em 2019
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	■ Considerou-se que as despesas comerciais, como percentual da receita líquida, mantêm-se constante ao longo dos anos ■ Foi considerado um crescimento real médio de 1,2% ao ano nas despesas gerais e administrativas de forma a suportar o crescimento da Companhia entre 2010 e 2019. Como resultado do ganho de escala com o aumento do número de clientes e do volume de serviços oferecidos, as despesas gerais e administrativas, como percentual da receita líquida, foram reduzidas gradativamente entre 2010 e 2015
Capital de giro	■ As projeções foram baseadas na variação das contas do ativo circulante e passivo circulante dos últimos dois anos

Principais premissas utilizadas (cont.)

Ver páginas 3 a 6 para informações importantes sobre todas as projeções financeiras apresentadas neste relatório

Investimentos	■ Considera investimentos recorrentes de manutenção e expansão da infra-estrutura, ligeiramente concentrados em 2013, 2014 e posteriormente em 2018, visando a atender o crescimento da base de clientes
Depreciação e amortização	■ Calculados com base na taxa média de depreciação e discussões com a administração da Tivit (10% ao ano)
Custo da dívida	■ O custo da dívida antes de impostos em US\$ é baseado no custo efetivo da dívida da Companhia no primeiro trimestre de 2010 e no custo da dívida em US\$ de companhias brasileiras
Imposto de renda e contribuição social	■ O imposto de renda e a contribuição social foram calculados com base na alíquota de 34%
Valor terminal	■ Modelo de crescimento na perpetuidade ⁽¹⁾ , em 2019 ■ Assume uma taxa de crescimento de 3,5% em termos nominais em dólares na perpetuidade
Taxa de desconto	■ Taxa de desconto calculada com base em: (i) beta desalavancado de empresas comparáveis do setor, (ii) estrutura de capital atual da Tivit e (iii) taxa livre de risco, risco país e prêmio de risco esperado do mercado acionário
Data base	■ O fluxo de caixa livre para a Companhia foi descontado para a data base de 31 de março de 2010, considerando os 9 meses subsequentes de 2010 e os anos completos de 2011 a 2019, acrescido do valor terminal

$$\text{Perpetuidade} = \frac{\text{FCL}(n) \times (1+g)}{\text{WACC} - g}$$

Premissas macroeconômicas

As premissas macroeconômicas abaixo representam as estimativas do relatório Focus do Banco Central de 25 de junho de 2010

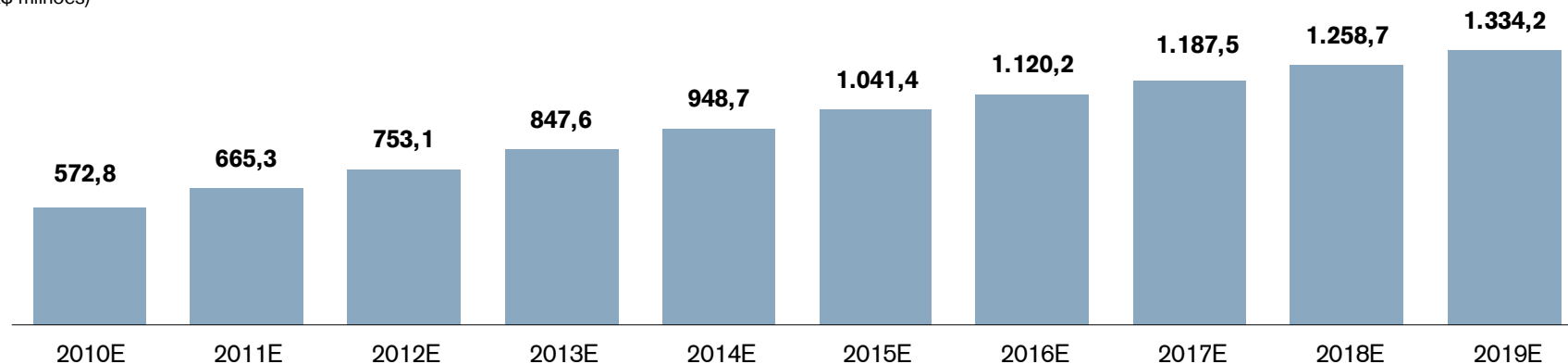
	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E
Taxa de Câmbio Média do Período (R\$ / US\$)	1,807	1,830	1,890	1,930	1,950	1,988	2,027	2,066	2,107	2,148
Inflação (IPC-A)	5,6%	4,8%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Inflação Norte-Americana ⁽¹⁾	1,2%	1,3%	1,9%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Selic Média do Período	10,4%	12,0%	11,0%	10,6%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Crescimento real do PIB	7,0%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%

Como as projeções do Focus são divulgadas até o ano de 2014, a partir de 2015 as projeções foram mantidas constantes nos níveis de 2014, exceto para a taxa de câmbio que foi ajustada para refletir a manutenção da paridade do poder de compra entre as moedas dos EUA e do Brasil

Projeções financeiras

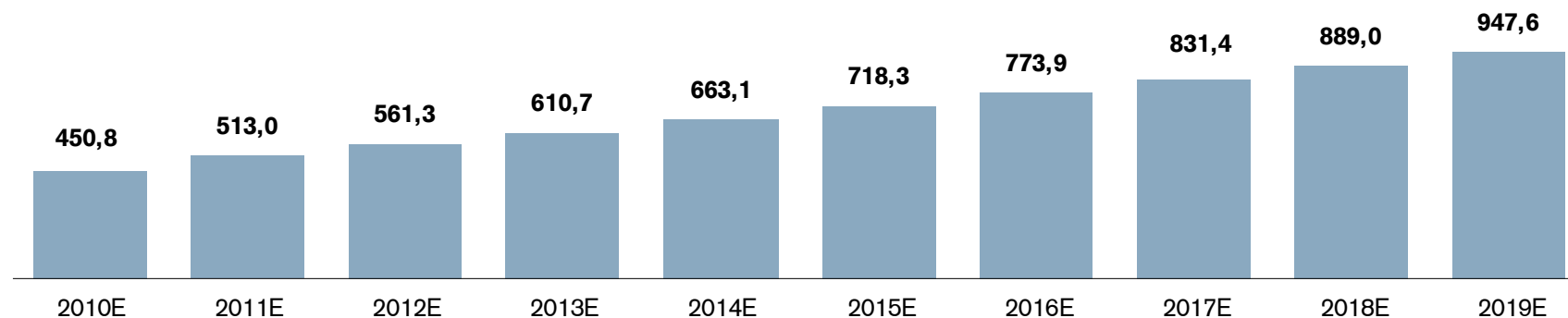
Receita Líquida - BPO

(R\$ milhões)



Receita Líquida - TI

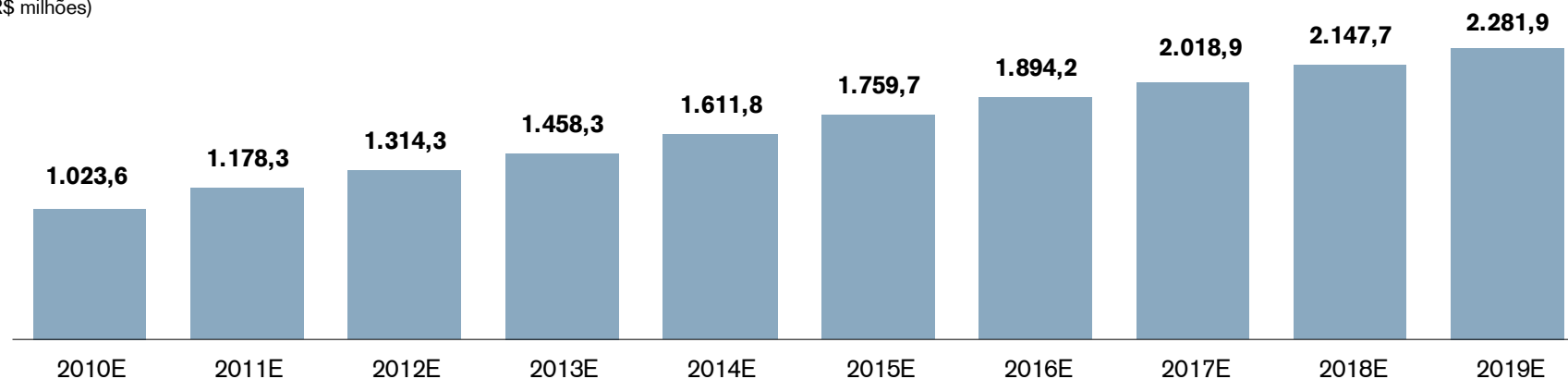
(R\$ milhões)



Projeções financeiras consolidadas

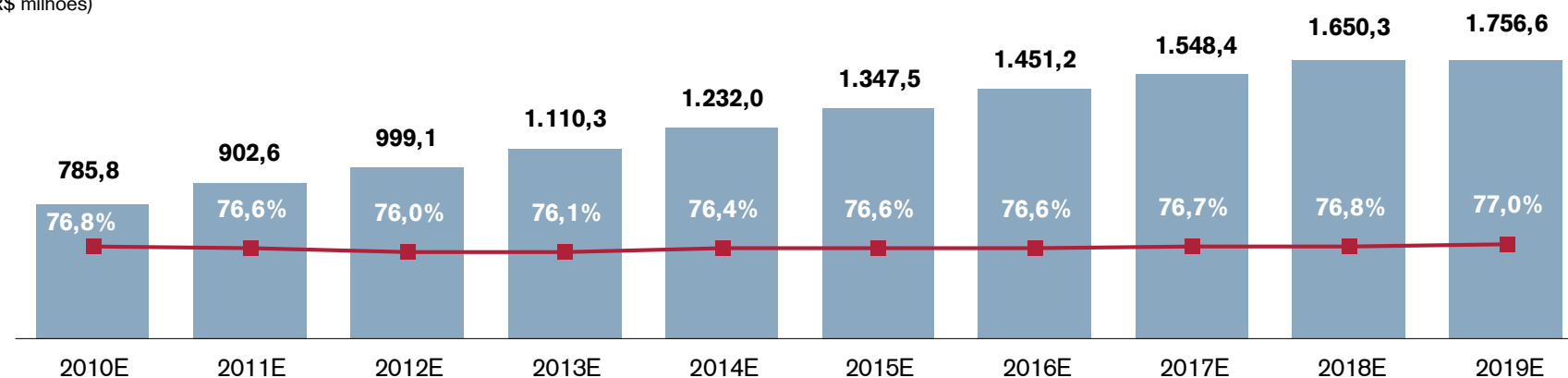
Receita Líquida Consolidada

(R\$ milhões)



Custo dos Serviços Prestados e % da Receita Líquida

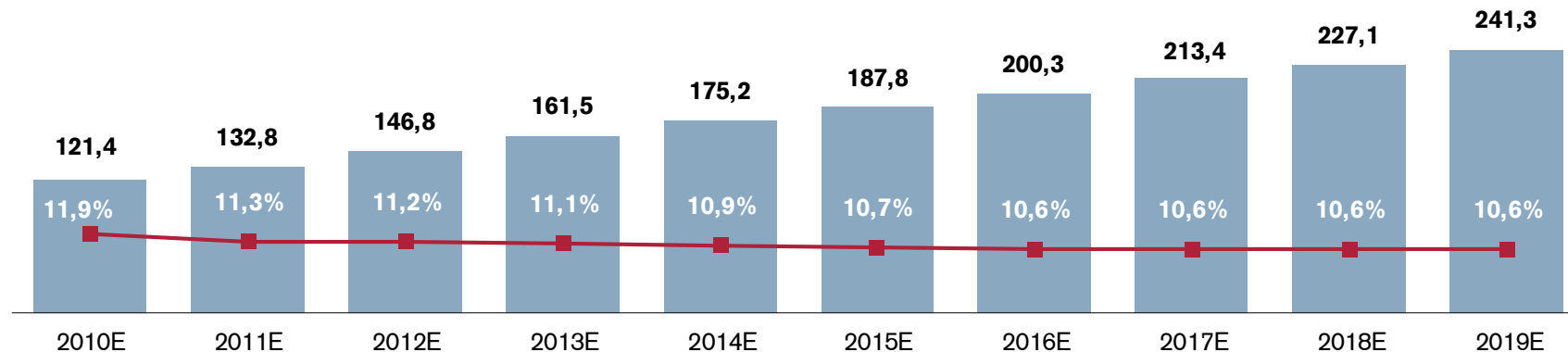
(R\$ milhões)



Projeções financeiras consolidadas (cont.)

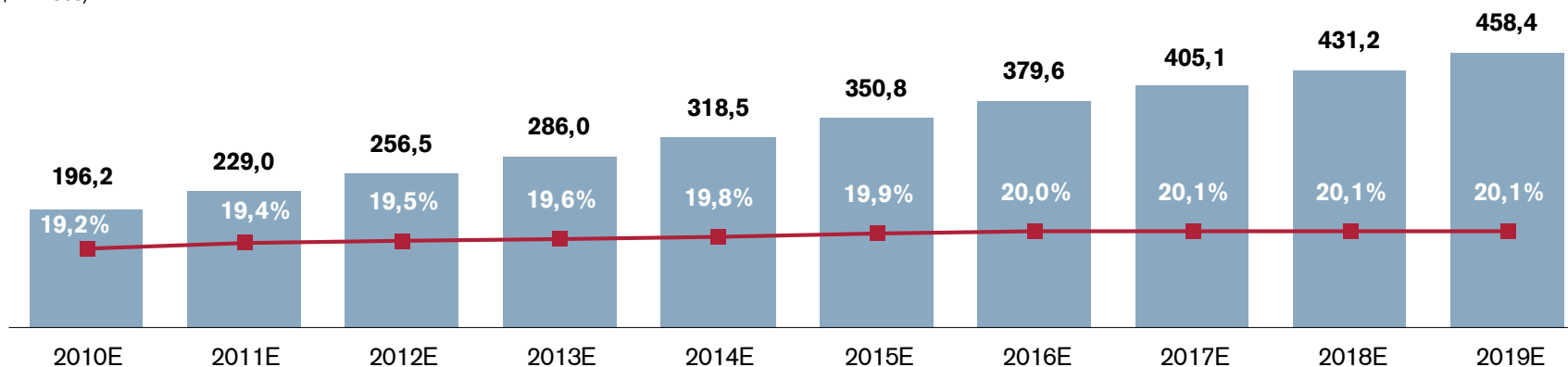
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas e % da Receita Líquida

(R\$ milhões)



EBITDA Consolidado e Margem EBITDA

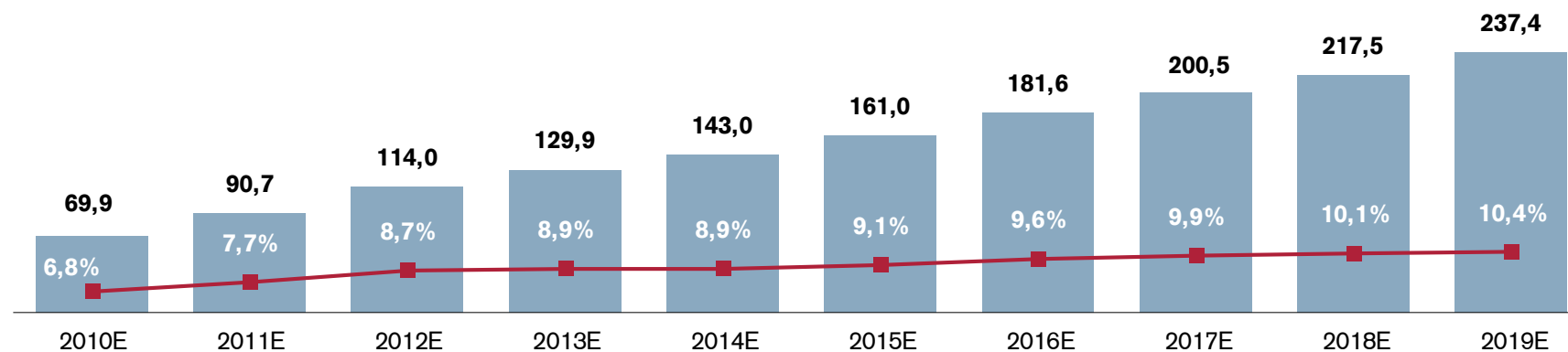
(R\$ milhões)



Projeções financeiras consolidadas (cont.)

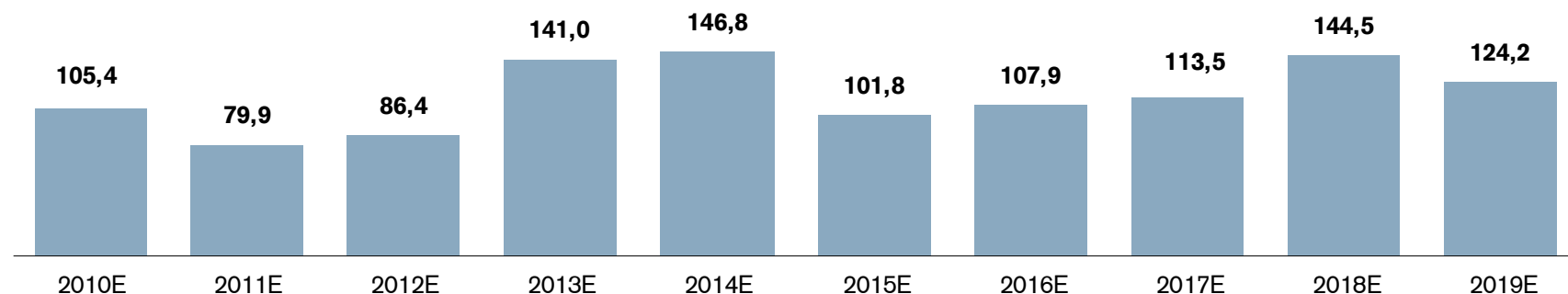
Lucro Líquido Consolidado e Margem Líquida

(R\$ milhões)



Investimentos Consolidados (Capex)

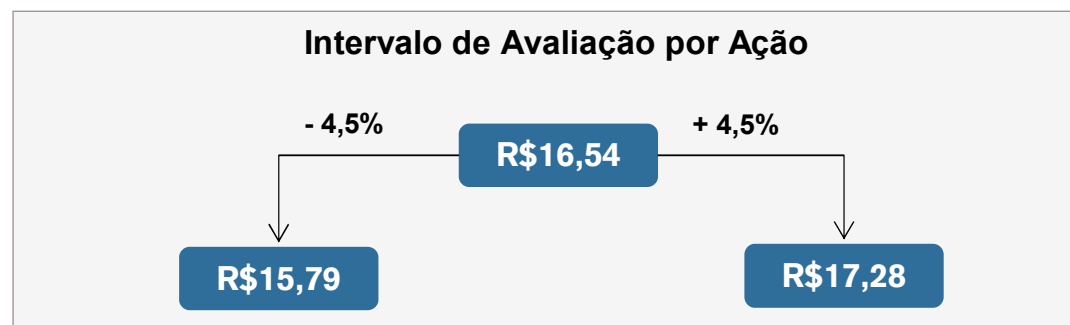
(R\$ milhões)



Análise por fluxo de caixa descontado

(Em R\$ milhões, exceto quando indicado)	Abril-Dez 2010E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	Perpetuidade
(+) EBIT	95,3	142,9	168,4	186,6	204,6	224,4	242,7	257,0	270,3	284,0	284,0
(-) Impostos	(32,4)	(48,6)	(57,2)	(63,4)	(69,6)	(76,3)	(82,5)	(87,4)	(91,9)	(96,5)	(96,5)
(+) Depreciação	60,8	86,1	88,1	99,5	113,9	126,4	136,9	148,0	161,0	174,4	174,4
(-) Investimentos	(78,5)	(79,9)	(86,4)	(141,0)	(146,8)	(101,8)	(107,9)	(113,5)	(144,5)	(124,2)	(133,6)
(+) Variação no Capital de Giro	(5,5)	(3,6)	(5,0)	(5,4)	(5,5)	(5,4)	(5,0)	(4,7)	(4,8)	(5,0)	(5,0)
(=) Fluxo de Caixa para a Empresa	39,7	96,8	107,8	76,2	96,5	167,3	184,2	199,5	190,0	232,7	223,2
Taxa de Câmbio R\$ / US\$	1,81	1,83	1,89	1,93	1,95	1,99	2,03	2,07	2,11	2,15	2,15
(=) Fluxo de Caixa para a Empresa - US\$	21,8	52,9	57,1	39,5	49,5	84,2	90,9	96,5	90,2	108,3	103,9
Perpetuidade - US\$											1.455,4
Fluxo de Caixa Descontado - US\$	20,6	44,2	42,9	26,8	30,3	46,4	45,2	43,3	36,5	39,5	37,9
Perpetuidade - Descontada - US\$											531,2

(+) Valor Presente dos Fluxos de Caixa (US\$)	375,9
(+) Valor Presente da Perpetuidade (US\$)	531,2
= Valor da Empresa (US\$)	907,1
(x) Câmbio em 31 de março de 2010 (R\$ / US\$)	1,78
= Valor da Empresa (R\$)	1.615,5
(-) Dívida Líquida ⁽¹⁾	(128,3)
(-) Provisões para contingências ⁽²⁾	(15,7)
= Valor de 100% das ações	1.471,5
(/) Número total de ações (milhões)	89,0
= Valor por Ação	R\$ 16,54



Análise por meio de múltiplos de empresas comparáveis

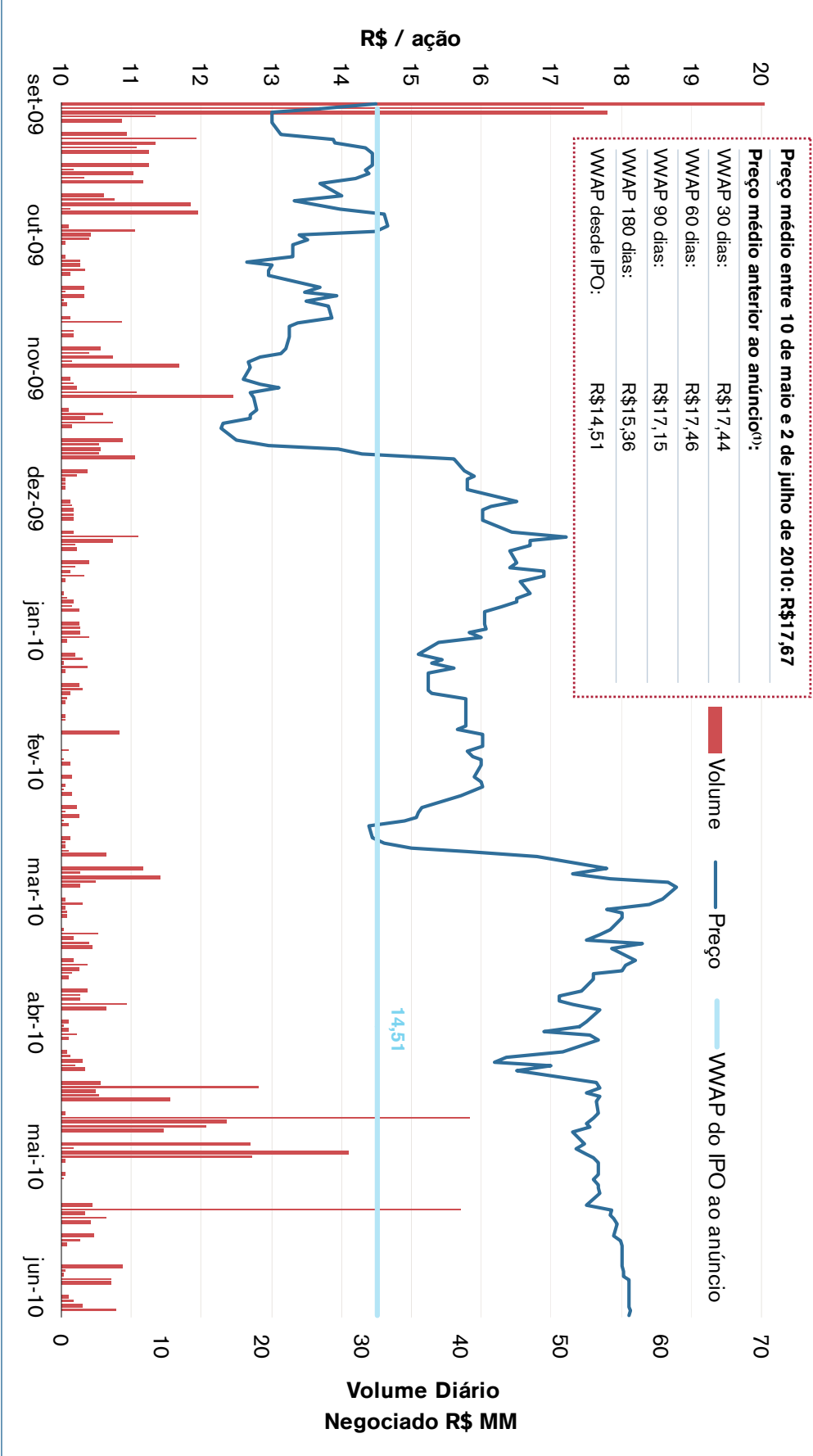
- Os intervalos de múltiplos são baseados em empresas comparáveis, conforme tabela detalhada exibida no apêndice, página 35

Análise por múltiplos					
(R\$ milhões, exceto preço por ação)					
Múltiplo EV / EBITDA 2010E	8,00x	8,25x	8,50x	8,75x	9,00x
EBITDA 2010E	196,2	196,2	196,2	196,2	196,2
Valor da Empresa	1.569,5	1.618,5	1.667,6	1.716,6	1.765,7
Dívida Líquida ⁽¹⁾	128,3	128,3	128,3	128,3	128,3
Provisões para Contingências ⁽²⁾	15,7	15,7	15,7	15,7	15,7
Valor de 100% das Ações	1.425,5	1.474,6	1.523,6	1.572,6	1.621,7
Quantidade de Ações Emitidas (milhões)	89,0	89,0	89,0	89,0	89,0
Valor por Ação	16,02	16,57	17,12	17,67	18,22

Análise da performance histórica de TVIT3

Performance das ações da Tivit desde o IPO (28/set/2009)

(28 de setembro de 2009 - 02 de julho de 2010)



Fonte: Bloomberg.

(1) WAP – *Weighted Average Price* – preço médio ponderado pelo volume de negociações das ações nos períodos anteriores ao anúncio da transação em 07 de maio de 2010.

Análise do patrimônio líquido contábil

- O valor do patrimônio líquido contábil por ação da Tivit é de R\$3,16

Em 31 de março de 2010	
(R\$ milhões, exceto preço por ação)	
Valor Patrimonial por Ação	
Ativos Totais	665,1
(-) Passivos Totais	383,8
(-) Participação dos minoritários	-
=Patrimônio Líquido	281,3
Número de ações (milhões)	89,0
R\$ / Ação	3,16

Fonte: CVM, demonstrações contábeis da Companhia.

5. Informações de suporte para a avaliação

Custo médio ponderado de capital (WACC)

- O Custo Médio Ponderado de Capital (WACC) foi calculado pela combinação do custo de capital próprio (Ke) e do custo da dívida (Kd) da Tivit

Premissas para cálculo do WACC	
Taxa Livre de Risco ⁽¹⁾	3,66%
Prêmio de Risco País ⁽²⁾	2,34%
Prêmio de Risco Esperado do Mercado Acionário ⁽³⁾	5,34%
Beta ⁽⁴⁾	0,98
Custo do Equity (Ke)	11,24%
Custo da dívida antes de impostos ⁽⁵⁾	10,00%
Alíquota de imposto	34,00%
Custo da dívida depois de impostos	6,60%
Dívida / Capitalização Total	7,50%
Equity / Capitalização Total	92,50%
WACC (em US\$ nominal)	10,89%
Crescimento na Perpetuidade	3,50%

Análise de sensibilidade do WACC a variações do custo da dívida em US\$ nominal e da alavancagem (dívida / capitalização total)

Alavancagem \ Custo	5,00%	6,25%	7,50%	8,75%	10,00%
9,50%	10,99%	10,93%	10,87%	10,80%	10,74%
9,75%	11,00%	10,94%	10,88%	10,82%	10,76%
10,00%	11,01%	10,95%	10,89%	10,83%	10,78%
10,25%	11,02%	10,96%	10,90%	10,85%	10,79%
10,50%	11,02%	10,97%	10,92%	10,86%	10,81%

Análise de sensibilidade do Valor por Ação a variações do WACC em US\$ nominal e do crescimento na perpetuidade

WACC \ Perpetuidade	10,74%	10,82%	10,89%	10,96%	11,02%
3,00%	16,19	16,00	15,81	15,65	15,49
3,25%	16,56	16,36	16,16	15,99	15,82
3,50%	16,95	16,74	16,54	16,35	16,18
3,75%	17,37	17,15	16,93	16,74	16,56
4,00%	17,83	17,59	17,36	17,16	16,97

- (1) Média das taxas de retorno (*yield*) do título de 30 anos do tesouro do governo norte-americano (*US Treasury bond*).
- (2) *Spread* entre o título do tesouro do governo norte-americano de 20 anos e o título do governo brasileiro com vencimento em 2025 (Brasil 25).
- (3) Prêmio de risco esperado para o mercado acionário baseado no prêmio estimado para o mercado acionário dos E.U.A. Fonte: Credit Suisse Financial Strategy Group.
- (4) Beta alavancado para a estrutura ótima de capital calculado a partir da mediana de betas desalavancados de empresas comparáveis. Fonte: Barra Beta.
- (5) Custo da dívida em US\$ nominal, com base no custo da dívida do primeiro trimestre de 2010 de Tivit e custo de dívida em US\$ de companhias brasileiras.

Apêndice

A. Múltiplos de empresas comparáveis

Análise por meio de múltiplos de empresas comparáveis

Companhia	País	Valor de	VF / EBITDA		P / E	
			Mercado (US\$ mi)	2010E	2011E	2010E
Voice BPO/ Back office BPO / IT Services						
Infosys Technologies Ltd.	Índia	34.662,1	16,6x	14,1x	23,0x	19,5x
Tata Consultancy Services Ltd.	Índia	32.347,5	15,2x	12,9x	19,6x	17,1x
Accenture Plc	Estados Unidos	25.302,3	6,2x	5,9x	12,8x	12,1x
Wipro Ltd.	Índia	12.526,8	8,8x	7,6x	11,1x	9,8x
Genpact Ltd	Estados Unidos	3.626,6	12,6x	10,6x	20,9x	17,1x
Totvs S/A	Brasil	2.367,4	14,8x	12,0x	19,6x	16,1x
Teleperformance	França	1.462,0	4,7x	4,2x	11,3x	9,0x
Syntel Inc.	Estados Unidos	1.424,0	9,7x	8,5x	14,5x	13,3x
Sonda S.A.	Chile	1.241,7	8,4x	7,6x	21,4x	19,0x
Teletech Holdings Inc.	Estados Unidos	842,6	4,8x	4,3x	12,3x	11,0x
Contax Participacoes S/A	Brasil	730,9	3,3x	2,9x	8,5x	7,8x
Sykes Enterprises Inc.	Estados Unidos	669,3	3,6x	3,1x	10,3x	7,7x
ExlService Holdings Inc.	Estados Unidos	562,0	12,1x	9,6x	26,2x	21,5x
WNS (Holdings) Ltd. (ADS)	Estados Unidos	530,9	8,6x	8,9x	11,5x	9,9x
APAC Customer Services Inc.	Estados Unidos	300,9	5,4x	4,8x	11,9x	10,3x
		Média Global	9,0x	7,8x	15,7x	13,4x
		Mediana Global	8,6x	7,6x	12,8x	12,1x

Apêndice

B. Glossário

Glossário

- Beta: coeficiente que mede o risco não diversificável a que um ativo está sujeito. O coeficiente indica a correlação dos retornos da ação com os retornos da carteira de mercado
- CAPEX: do inglês, *Capital Expenditures*, ou Investimentos em manutenção e/ou expansão de capacidade
- CAPM: do inglês, *Capital Asset Pricing Model*, ou Modelo de Precificação de Ativos
- EBIT: do inglês, *Earnings Before Interest and Taxes*. Significa, com relação a um período, ao lucro operacional antes dos juros e impostos
- EBITDA: do inglês, *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*. Significa, com relação a um período, a soma das depreciações, amortizações e variações das provisões técnicas ao lucro operacional antes dos juros e impostos
- Prêmio por Risco de Mercado: retorno adicional em relação à taxa livre de risco exigido por investidores para compensar o risco adicional assumido ao se investir no mercado acionário
- WACC: do inglês, *Weighted Average Cost of Capital*, ou Custo Médio Ponderado de Capital (taxa de desconto)

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

Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3064

01451-000 São Paulo, SP

+55 11 3841 6000

www.credit-suisse.com

