

**BRASIL TELECOM S.A.**  
**CNPJ/MF 76.535.764/0001-43**  
**NIRE 53.3.0000622-9**  
**COMPANHIA ABERTA**

**ATA DA REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO,  
REALIZADA EM 26 DE AGOSTO DE 2011.**

**I. DATA, HORA E LOCAL DA REUNIÃO:** Aos 26 (vinte e seis) dias do mês de agosto de 2011, às 15h, na Rua Humberto de Campos, nº 425, 8º andar, Leblon, na Cidade do Rio de Janeiro (RJ).

**II. CONVOCAÇÃO:** Realizada por mensagens individuais enviadas aos Conselheiros em 16 de agosto de 2011.

**III. QUORUM E PRESENCAS:** Presentes os Conselheiros representando a totalidade dos membros em exercício, ao final assinados. Presentes, também, os Srs. Alex Waldemar Zornig, Tarso Rebello Dias, Sergio Aguiar, Sra. Maria Gabriela Campos da Silva Menezes Côrtes e Sra Daniella Geszikter Ventura (representantes da Companhia). Registrada, ainda, quando da apreciação dos itens 1 a 5 da Ordem do Dia, a presença do Sr. Allan Kardec de Melo Ferreira (membro do Conselho Fiscal da Companhia), bem como do representante dos auditores independentes (Sr. Otavio Ramos Pereira) e dos representantes da Apsis Consultoria Empresarial Ltda. (Srs. Luiz Paulo Cesar Silveira e Antonio Nicolau). Também estiveram à disposição para prestar esclarecimentos aos Conselheiros os Srs. Stefan Alexander (membro do Comitê Especial Independente da Telemar Norte Leste. S.A.), Alvaro Bandeira (membro do Comitê Especial Independente da Companhia) e Luiz Alberto Pereira de Mattos (membro do Comitê Independente da Tele Norte Leste Participações S.A.).

**IV. MESA:** Presidente da Mesa, o Sr. José Mauro Mettrau Carneiro da Cunha, e Secretária, a Sra. Maria Gabriela Campos da Silva Menezes Côrtes.

**V. ORDEM DO DIA E DELIBERAÇÕES:** O Presidente do Conselho José Mauro Mettrau Carneiro da Cunha declarou instalada a reunião, tendo o Conselheiro João Carlos de Almeida Gaspar apresentado manifestação de Protesto, que fica arquivada na sede da Companhia. Em seguida, o Presidente do Conselho solicitou aos representantes da Companhia presentes o detalhamento das condições das incorporações da Coari Participações S.A. ("Coari") e da Tele Norte Leste



Participações S.A. ("TNL") pela Companhia ("Incorporações"), as quais estão compreendidas na Reorganização Societária, especialmente as relações de troca aplicáveis às Incorporações, as avaliações dos patrimônios das companhias envolvidas e as características das ações da Companhia a serem emitidas aos atuais acionistas da Coari e da TNL. O. Sr. Tarso Rebello Dias detalhou as condições da Reorganização Societária, particularmente das Incorporações, e esclareceram as dúvidas dos Conselheiros. Após o exame dos materiais submetidos aos Conselheiros e o debate das condições propostas, os Srs. Conselheiros presentes, por maioria, registrada manifestação de voto contrária do Conselheiro João Carlos de Almeida Gaspar, que fica arquivada na sede da Companhia, decidiram:

1. submeter à Assembleia Geral de acionistas da Companhia a proposta de criação de duas classes de ações preferenciais de emissão da Companhia, resgatáveis a critério da assembleia geral, e a bonificação dessas ações resgatáveis aos acionistas da Companhia anteriores às Incorporações, e imediato resgate dessas ações, a ser deliberada na mesma assembleia da Companhia que deliberará sobre as operações que compreendem a Reorganização Societária. As ações preferenciais contarão com as seguintes vantagens: (i) as ações preferenciais classe B terão direito de voto e prioridade no reembolso de capital, sem prêmio; (ii) as ações preferenciais classe C não terão direito de voto, tendo prioridade no recebimento de um dividendo mínimo e não cumulativo de 3% do PL por ação. As ações preferenciais classe B e classe C de emissão da Companhia criadas serão imediatamente resgatadas, sendo tal resgate condicionado à aprovação das Incorporações pelas assembleias gerais de acionistas das respectivas companhias. As ações preferenciais classe B e C resgatáveis serão bonificadas aos acionistas titulares de ações ordinárias e preferenciais da Companhia, respectivamente, na proporção de uma nova ação para cada ação existente. As ações mantidas em tesouraria não serão bonificadas. As ações bonificadas serão imediatamente resgatadas após a sua emissão, pelo valor total de R\$ 1,5 bilhão ou o equivalente a R\$ 2,543282 por ação, e o valor do resgate das ações será pago juntamente ao valor de reembolso das ações de acionistas da Telemar Norte Leste S.A. ("TMAR") e TNL que exercerem seu direito de retirada, aproximadamente 40 dias após a assembleia que aprovar as incorporações. Tendo em vista que os direitos e vantagens conferidos pelas novas ações preferenciais não serão mais benéficos que aqueles assegurados às ações preferenciais atualmente existentes, os atuais

acionistas da Companhia não farão jus ao direito de recesso. Os Conselheiros aprovam ainda, dispensar a alteração do Estatuto Social da Companhia, tendo em vista que as ações criadas em decorrência dessa deliberação serão imediatamente resgatadas;

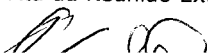
2. aprovar os seguintes instrumentos, incluindo todos os seus anexos e as operações neles previstas, (i) Protocolo e Justificação de Incorporação da Coari Participações S.A. pela Brasil Telecom S.A.; e (ii) Protocolo e Justificação de Incorporação da Tele Norte Leste Participações S.A. pela Brasil Telecom S.A. Os Protocolos e Justificações ora aprovados estabelecem as condições gerais das Incorporações, tais como as relações de troca aplicáveis, os valores dos aumentos de capital da Companhia, as condições do exercício do direito de recesso pelos acionistas da Coari e TNL, entre outras. As cópias dos Protocolos e Justificações ora aprovados estão anexas à ata desta Reunião;

3. ratificar a escolha e contratação da Apsis Consultoria Empresarial Ltda., com sede na Rua São José, 90 - grupo 1.802, na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o n.º 27.281.922/0001-70 ("Apsis") para preparar as avaliações dos patrimônios líquidos contábeis da TMAR, TNL e Coari, e dos patrimônios líquidos a preços de mercado da Companhia, TMAR, TNL e Coari;

4. submeter a proposta das Incorporações à assembleia geral de acionistas da Companhia;

5. autorizar a Diretoria da Companhia a tomar todas as medidas para a assinatura dos Protocolos e Justificações e demais medidas necessárias à implementação das Incorporações; e

Em seguida, o Sr. Alex Zornig apresentou a oportunidade de captação de recursos através de emissão de *Bond* em Reais pela Companhia, a custos competitivos para a empresa, pois aproveita o diferencial de taxas entre o mercado local e *offshore*, tendo como potenciais subscritores o Itaú BBA, HSBC, Deutsche Bank, Citibank, Morgan Stanley e Bank of America Merrill Lynch. Alex esclareceu que esta emissão tem como objetivos o refinanciamento de dívidas vincendas em 2012 e propósitos gerais corporativos. Principais características: (i) volume: *Benchmark* até R\$1,5 bilhão; (ii) Prazo: 5 ou 7 anos; (iii) *Coupon*: 5y - 9,50% Area - equivalente a 96%



CDI (incluindo IR), 7y - 10% Area - equivalente a 101% CDI (incluindo IR); (iv) Amortização: *Bullet*; (v) Juros: Semestrais; (vi) *Fee*: até 0,40%; (vii) *Success Fee*: 0,20% caso a emissão seja precificada abaixo de 9,25% para prazo de 5 anos e 9,75% para prazo de 7 anos. Após, foi apresentado um quadro comparativo das últimas emissões de BRL *Bond*. O Conselho aprovou, por unanimidade, a proposta apresentada e delegou à administração da Companhia poderes para implementar a operação, conforme condições acima.

**V. ENCERRAMENTO:** Nada mais havendo a tratar, o senhor Presidente deu por encerrada a reunião, da qual se lavrou a presente ata, que lida e achada conforme, foi aprovada e assinada pelos conselheiros de administração presentes.

Rio de Janeiro, 26 de agosto de 2011.

  
**Maria Gabriela Campos da Silva Menezes Côrtes**  
Secretária

Conselheiros:

  
**José Mauro Mettrau Carneiro da Cunha**  
Presidente da Mesa

  
**João de Deus Pinheiro de Macêdo**

**Julio Cesar Fonseca**

**Francis James Leahy Meaney**

  
**João Carlos de Almeida Gaspar**

## MANIFESTAÇÃO DE VOTO

O abaixo assinado, na qualidade de Conselheiro de Administração da Brasil Telecom S.A., vem, nos termos abaixo, se manifestar com relação à matéria sob deliberação deste Conselho de Administração em sua reunião havida nesta data.

Este Conselheiro reitera integralmente os termos do voto contrário proferido na reunião do conselho de 17.08.11, seja porque nenhuma das relevantes questões invocadas foi devidamente analisada ou respondida, seja porque outras surgiram desde então, igualmente ignoradas.

Posteriormente à reunião, todos os membros do conselho foram cientificados de correspondência dirigida à companhia por membro do conselho fiscal, que relaciona outros tantos questionamentos, seus e de acionistas minoritários, que a administração e o Comitê Independentes se recusam a examinar.

As questões técnicas expostas por este conselheiro, pelo membro do conselho fiscal e pelos acionistas têm impacto relevante no fluxo de caixa e nas avaliações das companhias e, por conseguinte, podem afetar a definição de uma relação de troca efetivamente equitativa.

De fato, não houve exame detalhado e fundamentado, exemplificativamente, (i) da discrepância entre as projeções de EBITDA da Apsis e do Itaú BBA, (ii) das inconsistências dos dados fornecidos pela administração ao Comitê e seus avaliadores, notadamente a convergência dos ARPUS das regiões I a III para 2020 vs. as estimativas do IBGE e as projeções de crescimento de penetração desproporcional entre tais regiões, (iii) das distorções que a utilização da relação CAPEX/receita implica para os fluxos de caixa descontados, (iv) da desconsideração adequada, quando não integral, de ativos de titularidade da Brasil Telecom de valor e rentabilidade significativos, bem como dos benefícios fiscais do ágio de que a companhia pode se valer, (v) dos impactos do agressivo plano de expansão divulgado por concorrente direta, (vi) dos efeitos financeiros das transações entre as companhias, (vii) do tratamento não isonômico das provisões para as demandas judiciais dos planos de expansão, etc.

Este conselheiro, também exemplificativamente, chama a atenção para os seguintes dados, confirmatórios de que os



questionamentos têm pertinência e da importância de que sejam devidamente examinados:

Diferença entre laudos elaborados pela CIA:

EBITDA		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Apsis		4,504	4,548	4,618	4,692	4,770	4,857	4,951	5,053	5,161	5,276
Itaú / Bradesco		2,938	2,729	2,645	2,522	2,581	2,672	2,737	2,898	3,092	3,307
diferença		-1,566	-1,819	-1,973	-2,170	-2,189	-2,185	-2,214	-2,155	-2,069	-1,969

Margem Ebitda		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Apsis		46.1%	46.5%	47.1%	47.6%	48.2%	48.8%	49.4%	50.0%	50.6%	51.2%
Itaú*		29.9%	28.3%	28.5%	27.6%	28.2%	29.0%	29.1%	30.0%	31.1%	32.3%
Bradesco*		26.2%	24.5%	24.3%	23.2%	23.4%	23.8%	23.8%	24.4%	25.3%	26.3%

\*obs: o ebitda é o mesmo para os dois bancos, mas o Itaú tem uma receita diferente do Bradesco por conta de eliminações, conseqüentemente a base para calcular a margem é diferente.

#### Margem Ebitda realizada

	BRTO
2008	33.80%
2009	37.30%
2010	34.30%
1H2011	31.00%

TMAR		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
receita líquida		21,891	22,336	22,613	23,358	24,102	25,056	26,109	27,233	28,460	29,728
(-) Eliminações		-1,974	-2,354	-2,415	-2,519	-2,520	-2,508	-2,464	-2,525	-2,146	-2,163
% eliminações		-9.0%	-10.5%	-10.7%	-10.8%	-10.5%	-10.0%	-9.4%	-9.3%	-7.5%	-7.3%

BRT		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
receita líquida		11,209	11,127	10,893	10,862	11,020	11,239	11,523	11,858	12,206	12,572
(-) Eliminações		-1,384	-1,494	-1,597	-1,736	-1,866	-2,027	-2,128	-2,197	-2,250	-2,322
% eliminações		-12.3%	-13.4%	-14.7%	-16.0%	-16.9%	-18.0%	-18.5%	-18.5%	-18.4%	-18.5%

Sem ingressar no mérito das discussões, no entanto, a falta de manifestação fundamentada do Comitê sobre as mesmas confirma e convalida minha manifestação anterior a respeito



de sua atuação que, como em outras operações similares, está aparentemente restrita ao cumprimento formal do Parecer n. 35.

Mesmo informados de que determinadas questões relevantes podem refletir um valor de avaliação das companhias muito mais favorável aos acionistas da Brasil Telecom, nem o Comitê nem a administração demonstrou interesse em exigir uma revisão das avaliações, única conduta admissível na defesa de uma relação de troca equitativa para todos os acionistas, que o Parecer n. 35 lhes impõe o dever de perseguir.

Aliás, a comparação entre os procedimentos adotados pelo Comitê da Brasil Telecom e por aqueles constituídos para fins das operações precedentes causa certa preocupação a este Conselheiro:

Sumário dos Trabalhos dos Comitês Especiais formados no  
Âmbito do Parecer de Orientação n°35 da CVM

Companhias	Data da Formação do Comitê	Data da Entrega dos Trabalhos	Dias de Trabalho	Metodologias Utilizadas	Ratio determinado através de:	Comentários
Telemig / Vivo	20/3/09	29/5/09	69	DCF	Sensibilidades ao DCF	
Aracruz / VCP	6/4/09	1/6/09	55	[não divulgado]	Negociação de faixas entre comitês	
Perdição / Sadia	19/5/09	9/7/09	50	Valor de mercado, múltiplos de indicadores econômicos e outras transações	Intervalo determinado com base em valor econômico	
Bertin / JBS	22/10/09	7/12/09	45	DCF		
Tenda / Gafisa (incorporação reversa)	23/10/09	6/11/09	13	Preço de mercado (múltiplos períodos em 2009), métricas de balanço patrimonial, múltiplos de mercado	Faixas de relação de troca para cada metodologia	Não utilizou-se DCF, pois mercado de real estate não usa largamente esse método
Guarani / Tereos	5/4/10	19/5/10	44	DCF, múltiplo de empresas comparáveis	Base em valor econômico baseado no trabalho de avaliação dos comitês	Direito de recesso a valor patrimonial
Fosfertil / Vale Fertilizantes	27/10/10	7/12/10	40	Principal metodologia foi DCF, outras referências de valor: valor de aquisição Vale, preço médio ponderado de mercado, múltiplos de empresas comparáveis, e múltiplos de transações precedentes	Faixa de ratio no DCF ; faixa determinada com sensibilidades na DCF	
Vivo / Telesp	27/12/10	25/3/11	148	DCF, múltiplo de EBITDA	Sensibilidades ao DCF	Direito de recesso a ONs de Vivo e Telesp e PN de Telesp a valor de patrimônio
Ecodiesel	15/6/11	Em andamento	Já se passou 46 dias			
Sadia / Sadia	15/7/11	1/8/11	37	Valor de mercado de somente um período	Sem sensibilidade metodológica	Sem manifestação dos valores de recesso ou de múltiplos de recesso em BRTOS

Assim como preocupa o fato de que todos os integrantes dos Comitês Independentes constituídos para a operação foram indicados por membros do conselho vinculados aos formuladores da relação de troca originalmente proposta:

#### Conselho de Administração

##### BRTO

nome	independente	cargo na TNLP
José Mauro Mettrau Carneiro da Cunha	não	CA da TMAR
João de Deus Pinheiro de Macêdo	não	Diretor de Planejamento da Oi
Júlio Cesar Fonseca	não	Diretor de Gente da Oi
Francis James Leahy Meaney	não	Diretor Superintendente da Oi
João Carlos de Almeida Gaspar	sim	não tem

##### Telemar Norte Leste S.A. (Tmar)

nome	independente	cargo na TNLP
José Mauro Mettrau Carneiro da Cunha	não	ex-funcionário do BNDES
João de Deus Pinheiro de Macêdo	não	Diretor de Planejamento da Oi
Maxim Medvedovsky	não	Diretor da Unidade de Negócios Varejo da Oi
Alex Waldemar Zornig	não	Diretor Financeiro da Oi
João Carlos de Almeida Gaspar	sim	não tem

Todos esses fatos revelam-se ainda mais graves quando se sabe que, no caso da Brasil Telecom, a instalação e o funcionamento do Comitê devem-se não ao Parecer 35, mas ao cumprimento de regras dos estatutos sociais que expressamente atribuem aos integrantes do Comitê os mesmos deveres e responsabilidades dos administradores.

Por fim, este Conselheiro não pode deixar de expressar seu desconforto com a informação constante da correspondência acima referida, de que os conselheiros fiscais não foram convocados para assistir às reuniões deste conselho que aprovaram as condições da incorporação (com desatendimento de uma norma específica da Lei das Sociedades Anônimas), nem lhes foi franqueada a oportunidade de participar das discussões a respeito.

Independentemente da questão jurídica, a decisão de não convocá-los para participar das discussões e deliberações certamente não observa o princípio da transparência, nem respeita a importância daquele órgão para a proteção dos direitos dos acionistas.





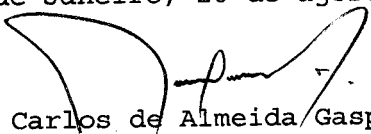
Conclui este Conselheiro que o Parecer n. 35 estabeleceu um procedimento específico, com padrões de conduta delimitados, para garantir que os administradores da companhia, inclusive os membros do Comitê, zelem para que a relação de troca e demais condições da operação de incorporação observem condições estritamente comutativas.

A negociação da relação de troca passou a ser um dever para todos os administradores a partir do momento que o estatuto social da Brasil Telecom instituiu o Comitê e o submeteu ao Parecer n. 35.

Se há questões relevantes que impactam significativamente o valor da companhia e que foram levados ao Conselho de Administração e aos membros do Comitê e seus assessores, então a negociação da relação de troca de ações não terminou e não se admite outra conduta a não ser a retomada das discussões. Caso contrário, o comportamento dos administradores da Brasil Telecom terá sido pouco diligente e leal. Disso, todos prestaremos contas à assembléia geral de acionistas da companhia, que poderá ser gravemente prejudicada com demandas dos acionistas que se sentirem lesados.

Assim, este Conselheiro reitera sua posição contrária à proposta da administração, e recomenda uma vez mais sejam convocados os integrantes do Comitê Especial Independente e o ItaúBBA para discussão das questões em aberto com o objetivo de buscar termos equitativos, como única forma de cumprir os deveres legais; consigna, ainda, seu entendimento de que a convocação prévia dos conselheiros fiscais era indispensável para a regularidade desta reunião.

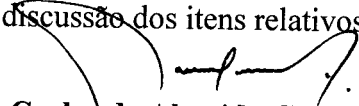
Rio de Janeiro, 26 de agosto de 2011

  
João Carlos de Almeida Gaspar

BRASIL TELECOM S.A.  
CNPJ/MF 76.535.764/0001-43  
NIRE 53.3.0000622-9  
COMPANHIA ABERTA

MANIFESTAÇÃO DE PROTESTO

O conselheiro João Carlos de Almeida Gaspar registra o seu protesto e ressalta que a presença de um ou outro membro do Conselho Fiscal, não afasta a necessidade de convocação prévia e formal para a discussão dos itens relativos à reorganização societária.

  
**João Carlos de Almeida Gaspar**