

O texto seguinte constitui o texto da Alteração No. 2 à Declaração de Oferta Pública arquivada junto à SEC por Teléfonos de México, S.A. de C.V. e Telmex Solutions Telecomunicações Ltda. em 3 de outubro de 2006, conforme alterada pela Alteração No. 1 arquivada junto à SEC em 24 de Outubro de 2006. A Alteração No. 2 foi arquivada junto à SEC pelas mesmas pessoas referidas acima em 27 de outubro de 2006:

Esta Alteração No. 2 altera e suplementa a Declaração de Oferta Pública no Anexo OP e Anexo 13E-3 combinados (os “**Anexos OP Combinados**”), arquivados na *Securities and Exchange Commission* (“**SEC**”) em 3 de outubro de 2006, conforme alterado pela Alteração No. 1 aos Anexos OP Combinados, arquivada junto à SEC em 24 de outubro de 2006 pela Teléfonos de México, S.A. de C.V., uma companhia constituída de acordo com as leis dos Estados Unidos Mexicanos (“**Telmex**”), e pela Telmex Solutions Telecomunicações Ltda., uma sociedade de responsabilidade limitada constituída de acordo com as leis da República Federativa do Brasil, sendo uma subsidiária integral da Telmex (“**Telmex Solutions**”). Os Anexos OP Combinados referem-se à oferta pela Telmex Solutions de comprar todas e quaisquer ações ordinárias em circulação, sem valor nominal (as “**Ações Ordinárias**”) e todas e quaisquer ações preferenciais em circulação, sem valor nominal (as “**Ações Preferenciais**”), inclusive todas e quaisquer Ações Preferenciais representadas por *American Depositary Shares* (as “**ADSs**”), da Embratel Participações S.A., uma sociedade anônima constituída de acordo com as leis da República Federativa do Brasil (“**Embratel Participações**”), que não sejam ações detidas direta ou indiretamente pelas Pessoas Registrantes, ao preço de R\$6,95 por lote de 1.000 Ações Ordinárias e de R\$6,95 por lote de 1.000 Ações Preferenciais (para fins de referência, equivalente aproximadamente a U.S.\$15,95 por ADS com base na média das taxas de câmbio de compra e venda do valor do dólar norte-americano em relação ao real brasileiro, indicadas na transação PTAX 800, opção 5, publicada pelo Banco Central do Brasil através do sistema Sisbacen às 19 horas, horário Brasília, em 28 de setembro de 2006, que foi de U.S.\$1,00 = R\$ 2,1789) em dinheiro, acrescido de ajuste baseado na taxa brasileira Taxa Referencial –TR (um índice mensal publicado pelo Banco Central do Brasil que, para fins de referência, foi de aproximadamente 2,23% no mês de julho de 2006) a partir de 8 de maio, 2006 até a data em que o pagamento pela compra das ações na oferta pública for efetuado, líquido das taxas de bolsa de valores e liquidação, de quaisquer taxas ou comissões de corretagem e impostos de retenção aplicáveis, mediante os termos e subordinado às condições estabelecidas na oferta de compra datada de 3 de outubro de 2006 (a “Oferta de Compra”) e sua respectiva carta de transmissão, que são anexadas aos Anexos OP Combinados como Anexos (a)(1)(A) e (a)(1)(B) respectivamente, e arquivadas juntamente com os mesmos.

Os Itens 1 a 11 inclusive dos Anexos OP Combinados, na medida que esses Itens contêm – por referência – as informações contidas na Oferta de Compra, são alteradas e suplementadas por este instrumento na forma descrita abaixo. As referências feitas a páginas nesta Alteração No. 2 referem-se à Oferta de Compra.

CAPA

A frase “ajustado pela Taxa Referencial – TR brasileira (um índice mensal publicado pelo Banco Central o qual, para referência, era de aproximadamente 0,23% no mês de julho de 2006)” na primeira frase do primeiro parágrafo é pelo presente excluída e substituída pela frase “acrescido de uma ajuste baseado na Taxa Referencial – TR brasileira.”

O seguinte texto é pela presente adicionado após a primeira frase do primeiro parágrafo:

A Taxa Referencial Brasileira é um índice mensal calculado sobre a base das taxas de juros para depósitos em bancos brasileiros e publicado pelo Banco Central. Para referência, a Taxa referencial era de aproximadamente 0.23% no mês de julho de 2006.

RESUMO DOS TERMOS

A primeira frase do primeiro parágrafo na página 1 é integralmente alterada e consolidada e terá a seguinte redação::

O presente resumo dos termos resume os termos relevantes da oferta pública.

RESUMO DOS TERMOS—“ Se um número inferior à totalidade das ações for ofertado, a oferta pública será seguida de resgate compulsório de ações detidas por acionistas minoritários?”

A seguinte frase é neste ato acrescentada ao final do último parágrafo da página 8:

Para maiores informações acerca de nossos planos para a Embratel Participações após a oferta pública que sejam relevantes no caso da oferta pública não ser concluída ou no caso da oferta pública ser concluída mas não termos adquirido todas as ações na oferta pública e não sejamos capazes de adquirir as ações remanescentes conforme o resgate compulsório, *vide* FATORES ESPECIAIS – “Planos para a Embratel Participações após a Oferta Pública – e – “Condução dos Negócios da Embratel Participações caso a Oferta Pública não seja Concluída”.

RESUMO DOS TERMOS—“ A capacidade financeira de Vs. S.as é relevante para minha decisão de ofertar nesta oferta pública?”

A resposta a essa pergunta na página 4 é pelo presente integralmente alterada e consolidada conforme segue:

Não acreditamos que nossa condição financeira seja relevante para sua decisão quanto a ofertar suas ações ordinárias ou suas ações preferenciais (inclusive ações preferenciais representadas por ADSs) na oferta pública porque (a) a Telmex é uma companhia aberta, sujeita a exigências de divulgação consoante a Seção 13 (a) do *Exchange Act* e, portanto, arquiva seus balanços anuais e intermediários junto à SEC, (b) a oferta é somente contra pagamento em dinheiro e (c) a oferta não está sujeita a qualquer condição de financiamento.

RESUMO DOS TERMOS—“Até que momento poderei retirar minhas ações ofertadas, e como proceder nesse caso?”

A última frase do parágrafo no topo da página 8 iniciada na página anterior é pelo presente integralmente alterada e consolidada conforme segue:

O detentor de ADSs que esteja optando retirar as ações preferenciais representadas pelas ADSs do programa de ADS e participar diretamente na oferta pública como detentor de ações preferenciais deverá calcular o tempo necessário para concluir todos os passos exigidos conforme descritos nesta oferta de compra até o Prazo de Vencimento das Ações, na Data de Vencimento.

INTRODUÇÃO

A frase “ajustado pela Taxa Referencial – TR brasileira (um índice mensal publicado pelo Banco Central o qual, para referência, era de aproximadamente 0,23% no mês de julho de 2006)” na primeira frase do primeiro parágrafo da página 12 é pelo presente excluída e substituída pela frase “acrescido de uma ajuste baseado na Taxa Referencial – TR brasileira.”

O seguinte texto é pela presente adicionado após a primeira frase do primeiro parágrafo da página 12:

A Taxa Referencial Brasileira é um índice mensal calculado sobre a base das taxas de juros para depósitos em bancos brasileiros e publicado pelo Banco Central. Para referência, a Taxa referencial era de aproximadamente 0.23% no mês de julho de 2006.

FATORES ESPECIAIS – “Histórico da Oferta Pública”

A seguinte frase é neste ato acrescentada ao final do último parágrafo na página 14:

Para mais informações sobre o laudo de avaliação do ABN AMRO, vide – “Laudo de Avaliação do Banco ABN AMRO Real S.A.” e – “Certas Projeções Preparadas pela Embratel Participações.”

FATORES ESPECIAIS – “Propósito e Razões da Oferta Pública, Resgate Compulsório; Planos para a Embratel Participações após a Oferta Pública - “Propósito e Razões da Oferta Pública”

A seguinte frase é neste ato acrescentada ao final do penúltimo parágrafo na página 15:

A Telmex decidiu realizar a oferta pública neste momento a fim de consolidar e fortalecer a sua posição estratégica geral no Brasil, utilizando a liquidez atualmente disponível para financiar uma operação deste porte e natureza.

FATORES ESPECIAIS – “Laudo de Avaliação do ABN AMRO Real S.A.”

A referência ao “Anexo (C)” na primeira frase do primeiro item da página 28 e pelo presente alterada para constar “Anexo (c)(1)”.

As seguintes informações adicionais são pelo presente adicionadas após o final desta seção na página 31:

Certas Projeções Preparadas Pela Embratel Participações

Embratel Participações não realiza projeções públicas relativas a receitas futuras, lucros ou qualquer outra informação financeira. No entanto, Embratel Participações preparou algumas projeções que foram fornecidas à Telmex e ao ABN AMRO para a preparação do relatório de avaliação. As projeções abaixo apresentadas foram incluídas neste documento unicamente em razão de seu fornecimento à Telmex e ao ABN AMRO.

As projeções abaixo resumidas não foram preparadas pela Embratel Participações com o objetivo de sua divulgação pública, ou em conformidade com diretrizes publicadas pela SEC ou pela *American Institute of Certified Public Accountants*, no tocante às informações financeiras futuras. Adicionalmente, referidas projeções não foram preparadas com o auxílio de auditores independentes, ou foram por eles revisadas, examinadas ou compiladas. Apesar de terem sido preparadas com números específicos, referidas projeções não foram preparadas no curso ordinário dos negócios, e refletem numerosas estimativas e premissas hipotéticas, todas feitas por Embratel Participações, quanto ao desempenho da indústria, negócios em geral, economia, mercado, taxas de juros, condições financeiras, entre outros, os quais podem não ser exatos, podem não se materializar, e são intrinsecamente sujeitos a negócios importantes, incertezas econômicas e competitivas e contingências, as quais são de difícil previsão e muitas vezes encontram-se além do controle da Embratel Participações. De modo geral, quanto mais longo o período ao qual as projeções se relacionam, menos confiáveis se tornam, em razão da dificuldade de se fazer previsões precisas sobre eventos futuros. Consequentemente, não há nenhuma garantia quanto à precisão das premissas utilizadas nas projeções abaixo, e os resultados atuais podem divergir significativamente daqueles contidos nas projeções abaixo.

Devido às incertezas inerentes às projeções futuras de qualquer natureza, advertimos contra a confiabilidade da utilização dessas informações. A inclusão dessas informações neste documento não deve ser entendida como uma indicação, a qualquer pessoa que as receber, de que devam ser consideradas uma previsão confiável de eventos futuros, e de fato não devem ser consideradas como tal. Embora a Embratel Participações tenha preparado referidas projeções com números específicos e as tenha enviado à Telmex e ao ABN AMRO em conexão com a transação proposta, Embratel Participações não fez nenhuma afirmação a qualquer pessoa sobre a ocorrência futura dessas projeções. Embratel Participações não pretende atualizar ou revisar essas projeções de forma a refletir as circunstâncias existentes após a data em que foram preparadas ou para refletir a ocorrência de eventos futuros, a menos que requerido por lei.

Segue abaixo um resumo de referidas projeções:

Informações Financeiras Projetadas Consolidadas
(R\$ milhões nominais)

Findados em 31 de dezembro	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2012	2014	2015
Receita líquida	8.235	8.431	8.644	8.754	8.942	9.310	9.590	9.918	10.341	10.673
Custos e despesas operacionais	(5.808)	(6.007)	(6.143)	(6.219)	(6.330)	(6.639)	(6.819)	(7.043)	(7.382)	(7.579)
LAJIDA	2.427	2.424	2.502	2.535	2.611	2.670	2.771	2.875	2.959	3.094
Margem (%)	29,5%	28,7%	28,9%	29,0%	29,2%	28,7%	28,9%	29,0%	28,6%	29,0%
Lucro antes de imposto	880	555	641	715	588	734	918	1.025	1.056	1.221
Lucro líquido	852	532	629	698	570	710	884	966	992	1.142

Na preparação das projeções financeiras acima, a Embratel Participações utilizou diversas premissas com base no mercado em que atua, suas taxas de crescimento, e outros fatores que podem afetar a precisão dessas projeções financeiras. Essas premissas incluem taxas de crescimento esperada para a indústria, regulamentações governamentais, inflação e o impacto em (i) serviços domésticos de longa distância (celular, telefone VIP e serviços 0800), (ii) serviços de banda larga e Internet (incluindo investimentos em satélites e infra-estrutura) e (iii) serviços VoIP.

Como notado acima no "Laudo de Avaliação do Banco ABN AMRO Real S.A.," o laudo de avaliação, que inclui as projeções acima resumidas, está disponível para verificação e reprodução por qualquer acionista interessado, ou representante designado por escrito, durante o horário comercial, no escritório da Embratel Participações localizado da Rua Regente Feijó, 166, Sala 1687-B, Rio de Janeiro, RJ, Brasil 20060-060 e também acessível na Internet no site da Embratel Participações - <http://www.embratel.com.br>. Uma versão traduzida para o Inglês do laudo de avaliação também se encontra arquivado na SEC como anexo (c) do "Anexo OP", combinado com o "Anexo 13e-3".

Certos Materiais de Discussão Preparados por Goldman Sachs

A Goldman Sachs foi solicitada pela Telmex, na qualidade de sua consultora financeira, para assessorá-la na coordenação da implementação e estruturação da oferta pública. Como consultora financeira da Telmex, a Goldman Sachs também elaborou, em 30 de março, 25 de abril e 6 de maio de 2006 determinados materiais de discussão para auxiliar a administração da Telmex relativamente à oferta pública. Os materiais de discussão elaborados pela Goldman Sachs, que incluem as análises resumidas abaixo, foram arquivados como apêndices aos Anexos OP e Anexo 13e 3 combinados, dos quais esta oferta de compra é parte integrante, que submetemos para registro com relação à oferta pública. Nem os materiais de discussão nem este resumo constituem recomendação quanto à forma que qualquer acionista da Embratel Participações deva agir com relação a qualquer assunto relacionado à oferta pública. A Goldman Sachs não foi contratada para dar qualquer parecer, e não o deu, quanto à justeza da transação seja para a Telmex, a Telmex Solutions ou para a Embratel Participações ou para quaisquer de seus respectivos acionistas.

Como parte de seus materiais de discussão datados de 30 de março de 2006, a Goldman Sachs forneceu à administração da Telmex um comparativo das projeções elaboradas pela administração da Embratel Participações e estimativas realizadas por determinados analistas de valores mobiliários, referente aos anos civis de 2006 até 2008. Na referida análise, a Goldman Sachs comparou as projeções da administração da Embratel Participações e as estimativas dos analistas referentes ao crescimento de receita, aos lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização (LAJIDA), à margem LAJIDA (que é igual ao LAJIDA dividido pela receita) e ao crescimento LAJIDA. Para fins dessa comparação, a Goldman Sachs estabeleceu nos materiais de discussão (i) as projeções tomadas de um plano de negócios preparado pela Embratel Participações que tinha sido fornecido à ABN AMRO para a elaboração, pelo ABN AMRO, de um laudo independente de avaliação da Embratel Participações em outubro de 2005 referente à aquisição pela Embratel Participações da Telmex do Brasil Ltda. e da participação acionária da Telmex na

Net (o “Relatório de Avaliação de Outubro de 2005”) e (ii) as projeções revistas tomadas de um plano de negócios elaborado pela administração da Embratel Participações em março de 2006.

A tabela abaixo compara as projeções e estimativas relevantes referidas acima:

	Estimativas dos Analistas		Projeções da Administração da Embratel Participações em Outubro de 2005	Projeções da Administração da Embratel Participações em Março de 2006
	Média	Mediana		
Crescimento de Receita				
2006.....	1,3%	1,0%	7,5%	9,4%
2007.....	-1,2%	-1,2%	4,8%	2,7%
2008.....	-0,5%	-0,8%	6,1%	3,1%
Margem LAJIDA				
2006.....	26,5%	26,6%	26,7%	27,6%
2007.....	26,9%	26,9%	28,6%	28,1%
2008.....	27,0%	25,9%	27,3%	28,2%
Crescimento LAJIDA				
2006.....	19,4%	18,9%	28,3%	34,9%
2007.....	0,6%	0,9%	12,3%	4,5%
2008.....	0,3%	-0,1%	1,3%	3,3%

Como parte de seus materiais de discussão datados de 25 de abril de 2006, a Goldman Sachs forneceu à administração da Telmex uma análise de determinadas informações financeiras, quocientes e múltiplos da Embratel Participações que estão disponíveis ao público, bem como uma comparação daqueles dados com os correspondentes às seguintes companhias de capital aberto selecionadas do setor de telefonia fixa na América Latina.

- Telmex
- Tele Norte Leste Participações S.A. (“Telemar”)
- Brasil Telecom Participações S.A. (“Brasil Telecom”)
- Companhia Anónima Nacional Teléfonos de Venezuela
- Compañia de Telecomunicaciones de Chile S.A.
- Telecomunicações de São Paulo S.A.
- Telecom Argentina S.A.
- Axtel, S.A. de C.V.

Embora nenhuma das companhias selecionadas possa ser comparada diretamente com a Embratel Participações, as incluídas foram escolhidas porque são companhias de capital aberto cujas operações, para fins de análise, podem ser consideradas similares a determinadas operações da

Embratel Participações.

O valor do empreendimento (*enterprise value*) da Embratel Participações e das companhias selecionadas utilizado pela Goldman Sachs foi calculado somando a dívida líquida e participações minoritárias de cada companhia à sua capitalização de mercado (*market value*). A capitalização de mercado da Embratel Participações e das companhias selecionadas foi calculada multiplicando-se o preço de fechamento de suas ações em 24 de abril de 2006 pelo número de ações da companhia em circulação. Para fins dessa análise, a Goldman Sachs excluiu da capitalização de mercado da Embratel Participações a sua participação acionária na Net naquela época ao valor corrente de sua capitalização de mercado naquele momento. Os resultados financeiros históricos utilizados pela Goldman Sachs para fins dessa análise foram baseados nas informações contidas nas demonstrações financeiras mais recentes da respectiva companhia que estão disponíveis ao público. As projeções futuras para a Embratel Participações e para as companhias selecionadas que a Goldman Sachs utilizou para essa análise foram baseadas nas estimativas fornecidas pelo *Institutional Brokers Estimate System* – conhecido pela sigla IBES (serviço de dados que reúne estimativas emitidas pelos analistas de valores mobiliários). A análise da Goldman Sachs das companhias selecionadas comparou os seguintes itens aos resultados da Embratel Participações:

- o preço de fechamento de suas ações em 24 de abril de 2006 como porcentagem do preço máximo de fechamento das ações no período de 52 semanas;
- o valor do empreendimento como um múltiplo de vendas para os anos civis de 2005 até 2007,;
- o valor do empreendimento como múltiplo do LAJIDA para os anos civis de 2005 até 2007,;
- a taxa de crescimento anual composta, ou “CAGR”, do lucro por ação em um período de 5 anos, ou “EPS”;; e
- a margem LAJIDA em 2005.

A tabela abaixo compara os múltiplos e porcentagens relevantes referidos acima e calculados para as companhias selecionadas e a Embratel Participações:

	Companhias Selecionadas				Embratel Participações
	Máximo	Média	Mediana	Mínimo	
Preço da Ação em 24 de abril de 2006 como % do preço máximo de fechamento no período de 52 semanas	96%	87%	87%	77%	86%
Múltiplos do Valor do Empreendimento/ Venda					
2005	2,6x	1,6x	1,6x	0,6x	0,6x
2006	2,8x	1,5x	1,6x	0,6x	0,6x
2007	2,7x	1,4x	1,4x	0,5x	0,6x
Múltiplos do Valor do Empreendimento/ LAJIDA					
2005	6,4x	4,2x	4,0x	2,7x	2,7x
2006	5,7x	3,9x	3,9x	2,3x	2,3x
2007	5,7x	3,5x	3,6x	1,7x	2,2x
EPS CAGR período de 5 anos	39,1%	19,0%	19,0%	6,1%	10,0%
Margem LAJIDA 2005.....	49,7%	35,6%	34,9%	22,4%	22,4%

Em uma análise adicional, a Goldman Sachs reviu determinados múltiplos da Embratel Participações que estão disponíveis ao público e comparou esses dados com os dados correspondentes da Brasil Telecom e da Telemar. Para fins dessa análise, a Goldman Sachs calculou vários múltiplos da Embratel Participações, com base nos valores do empreendimento inferidos (i) da capitalização de mercado da Embratel Participações em 24 de abril de 2006, (ii) do preço de R\$ 6,40 por ação, sendo o preço por ação refletido no Laudo de Avaliação de Outubro de 2005 e (iii) do preço de R\$ 7,00 por ação, considerando um prêmio de mercado de aproximadamente 30% sobre o preço das ações preferenciais da Embratel Participações em 24 de

abril de 2006. Para fins dessa análise, a Goldman Sachs excluiu da capitalização de mercado da Embratel Participações a sua participação acionária na Net naquela época ao valor corrente de sua capitalização de mercado naquele momento.

A análise da Goldman Sachs das companhias selecionadas comparou os itens abaixo aos resultados da Embratel Participações:

- o valor do empreendimento como um múltiplo de receita para os anos civis de 2006 e 2007; e
- o valor do empreendimento como um múltiplo do LAJIDA para os anos civis de 2006 e 2007;

A tabela abaixo compara os múltiplos relevantes referidos acima calculados para duas das companhias selecionadas e a Embratel Participações:

	Brasil Telecom	Telemar	Embratel Participações ao Preço de Mercado	Embratel Participações ao Preço do Laudo de Avaliação de outubro de 2005	Embratel Participações Inferido a R\$7.00
Valor do Empreendimento / Receitas					
2006.....	0,9x	1,3x	0,6x	0,7x	0,8x
2007.....	0,9x	1,3x	0,6x	0,7x	0,8x
Valor do Empreendimento / LAJIDA					
2006.....	2,8x	3,0x	2,3x	2,7x	3,0x
2007.....	2,5x	3,0x	2,2x	2,7x	3,0x

Como parte de seus materiais de discussão datados de 25 de abril de 2006, a Goldman Sachs calculou o investimento total, em dólares dos EUA e em reais do Brasil, que a Telmex necessitaria realizar para adquirir todas as ações ordinárias e ações preferenciais da Embratel Participações não pertencentes à Telmex na época, inferido dos preços por ação das ações preferenciais da Embratel Participações variando de R\$ 5,47, o preço de fechamento das ações preferenciais da Embratel Participações em 24 de abril de 2006, a R\$ 7,00, representando um prêmio aproximado de 30% sobre o preço de fechamento de 24 de abril de 2006. Outrossim, a Goldman Sachs calculou o valor do empreendimento da Embratel Participações, inferido da faixa de preços por ação das ações preferenciais da Embratel Participações, como um múltiplo de LAJIDA para cada ano civil de 2005 e 2006. A Goldman Sachs também calculou o valor do empreendimento ajustado da Embratel Participações, obtido pela subtração do valor de mercado da participação acionária da Embratel Participações na Net, da capitalização de mercado da Embratel Participações inferida da mesma faixa de preços por ação das ações preferenciais da Embratel Participações e somando-se a dívida líquida, como múltiplo do LAJIDA para cada ano civil de 2005 e 2006.

Ademais, a Goldman Sachs forneceu à administração da Telmex um cálculo do prêmio inferido de uma faixa de preços implícitos por ação sobre o preço médio ponderado por ação das ações ordinárias e preferenciais da Embratel Participações durante determinados períodos. A Goldman Sachs também calculou a porcentagem das ações ordinárias e ações preferenciais da Embratel Participações que foram negociadas a um preço igual ou inferior aos preços implícitos por ação das ações ordinárias e ações preferenciais da Embratel Participações nos três, seis e doze meses encerrados em 24 de abril de 2006.

A Goldman Sachs também elaborou uma análise ilustrativa de avaliação da Embratel Participações para calcular o preço implícito por ação da Embratel Participações, em 24 de abril de 2006. Para

calcular o preço implícito ilustrativo por ação da Embratel Participações, a Goldman Sachs partiu do preço de R\$ 6,40 por ação, o preço por ação refletido no Laudo de Avaliação de Outubro de 2005. Ao preço de R\$ 6,40, a Goldman Sachs adicionou R\$ 0,59, valor que representa o aumento por ação na valoração da participação acionária da Embratel Participações na Net, a partir do preço por ação da Net de R\$ 0,84 na época do Laudo de Avaliação de Outubro de 2005 ao seu preço de mercado de R\$ 1,24 em 24 de abril de 2006. A Goldman Sachs então adicionou R\$ 0,23, valor que representa o valor por ação do preço de compra pago pela Embratel Participações para adquirir a PrimeSys, conforme revelado publicamente em seu aviso de fato relevante de 5 de agosto de 2005, que foi fornecido ao SEC no Formulário 6-K em 8 de agosto de 2005. Finalmente, a Goldman Sachs adicionou R\$ 0,60, valor que representa o aumento no valor por ação da Embratel Participações resultante da redução do risco Brasil com a resultante da queda na taxa de desconto. Com base nessa análise ilustrativa de avaliação, a Goldman Sachs alcançou um preço implícito por ação da Embratel Participações de R\$ 7,86.

A Goldman Sachs incluiu nos materiais de discussão determinados dados tomados (i) das projeções feitas no plano de negócios da administração da Embratel Participações que foi fornecido ao ABN AMRO para a elaboração do Laudo de Avaliação de 25 de outubro de 2005, (ii) das projeções atualizadas tomadas do plano de negócios da administração da Embratel Participações corrente naquela época e (iii) do Orçamento da Embratel Participações para 2006.

Como parte de seus materiais de discussão datados de 6 de maio de 2006, a Goldman Sachs forneceu à administração da Telmex um cálculo do prêmio inferido de uma faixa de preços implícitos por ação sobre o valor de mercado por ação das ações preferenciais da Embratel Participações em certos momentos. A Goldman Sachs comparou esses preços implícitos por ação da Embratel Participações, variando de R\$ 6,73 a R\$ 7,15, referente à faixa de valor patrimonial por ação calculado pelo ABN AMRO em seu laudo de avaliação de 1º de maio de 2006, descrito acima no – Laudo de Avaliação do Banco ABN AMRO Real S.A”, com os seguintes preços de negociação em bolsa para as ações preferenciais da Embratel Participações:

- o preço de fechamento de R\$ 5,51 em 5 de maio de 2006;
- o preço médio ponderado de R\$ 5,14 para os 30 dias corridos encerrados em 5 de maio de 2006;
- o preço médio ponderado de R\$ 5,37 para os 90 dias corridos encerrados em 5 de maio de 2006;
- o preço médio ponderado de R\$ 5,65 para os 180 dias corridos encerrados em 5 de maio de 2006; e
- o preço médio ponderado de R\$ 5,24 para os 360 dias corridos encerrados em 5 de maio de 2006.

Aplicando-se o ponto médio do preço implícito por ação de R\$ 6,94, os resultados dos cálculos da Goldman Sachs estão refletidos abaixo:

Período:	Prêmio Implícito, com Base no Preço Implícito de R\$ 6,94 por Ação e o Preço por Ação da Embratel Holdings corrente naquela época:
em 5 de maio de 2006.....	26,0%
média ponderada de 30 dias.....	34,9%
média ponderada de 90 dias.....	29,4%
média ponderada de 180 dias.....	22,9%

média ponderada de 360 dias.....

32,5%

Finalmente, a Goldman Sachs calculou o valor do empreendimento da Embratel Participações inferido da faixa de preço de R\$ 6,73 a R\$ 7,15, indicada no laudo de avaliação de 1º de maio de 2006, como um múltiplo do LAJIDA para cada ano civil de 2006 e 2007. O valor do empreendimento da Embratel Participações utilizado pela Goldman Sachs foi calculado somando-se a capitalização de mercado inferido da faixa de preço por ação indicada no laudo de a avaliação à dívida líquida em 31 de março de 2006, e subtraindo-se a participação acionária proporcional da Embratel Participações na Net, que o laudo de avaliação de 1º de maio de 2006 avaliou em R\$ 1,13 por ação. As projeções de LAJIDA para 2006 e 2007, utilizadas pela Goldman Sachs, foram baseadas no consenso do IBES, de 5 de maio de 2006. Aplicando-se o ponto médio de preço implícito por ação de R\$ 6,94 derivado da faixa de preços indicada no laudo de avaliação do ABN AMRO de 1º de maio de 2006, a Goldman Sachs calculou um múltiplo do valor do empreendimento implícito/LAJIDA de 3,0x com base na estimativa LAJIDA para 2006 e um múltiplo do valor do empreendimento implícito/LAJIDA de 2,9x com base na estimativa LAJIDA para 2007.

Na elaboração de todos os seus materiais de discussão, a Goldman Sachs se baseou na exatidão e completude de todas as informações financeiras, contábeis, legais, fiscais e outras discutidas com ou revistas pela Goldman Sachs e presumiu essa exatidão e completude na realização de sua análise financeira. A Goldman Sachs não foi solicitada a realizar, e não assumiu a responsabilidade de realizar, qualquer verificação independente das informações revistas pela mesma. A Telmex contratou a Goldman Sachs para atuar como sua consultora financeira porque a Goldman Sachs é um banco de investimentos internacionalmente reconhecido, tendo larga experiência em transações similares à oferta pública. A Goldman Sachs e suas afiliadas, como parte de seu negócio de banco de investimentos, são contratadas continuamente para realizar análises financeiras com relação aos negócios e valores mobiliários referentes a fusões e aquisições, *underwritings* negociados, concorrências públicas, distribuições secundárias de valores mobiliários listados ou não, colocações privadas e outras transações relacionadas a aspectos societários, de inventário e outros. A Goldman Sachs já prestou consultoria no passado e poderá continuar prestando consultoria de investimentos bancários e serviços de consultoria financeira, de tempos em tempos, para a Telmex e suas afiliadas (inclusive à Embratel Participações). Com relação aos serviços de investimentos bancários descritos acima e outros serviços, a Goldman Sachs foi remunerada e poderá vir a ser remunerada. A Goldman Sachs recebeu, pelos serviços de investimentos bancários prestados durante os últimos dois anos, US\$ 1.445.375 em honorários e reembolsos de despesas da Telmex e da Embratel Participações. A Goldman Sachs é uma firma que presta uma gama extensa de serviços relativos a valores mobiliários e atua, direta ou indiretamente através de suas afiliadas, em bolsas de valores, administração de investimentos, planejamento financeiro e consultoria de benefícios, administração de risco, *hedging*, atividades de financiamento e corretagem, tanto para pessoas físicas quanto jurídicas. No curso normal de seus negócios, a Goldman Sachs e suas afiliadas poderão prestar esses serviços à Telmex, à Embratel Participações e às suas respectivas afiliadas, bem como negociar ativamente títulos de dívida ou de participação (ou títulos derivados correlatos) da Telmex ou da Embratel Participações, por conta das mesmas ou por conta de seus clientes, e poderá a qualquer tempo deter posições compradas ou vendidas referente a esses valores mobiliários.

Consoante a carta de contratação datada de 15 de novembro de 2005, a Telmex contratou a Goldman Sachs para assessorá-la quanto à possível oferta pública. Consoante os termos da carta de contratação, a Telmex concordou em pagar à Goldman Sachs a quantia de US\$ 500.000 quando da conclusão da oferta pública. Outrossim, a Telmex concordou em indenizar a Goldman Sachs e partes relacionadas contra várias responsabilidades, inclusive responsabilidades consoantes às leis federais de valores mobiliários.

FATORES ESPECIAIS – “Determinados Efeitos da Oferta Pública” – Efeitos nos Estados Unidos – Rescisão do Contrato de Depósito e Cancelamento de Registro nos Estados Unidos”

O parágrafo em negrito na página 19 é neste ato integralmente alterado e consolidado conforme segue:

Em vista dos efeitos descritos acima, qualquer detentor que não ofereça as ações preferenciais que lastreiam suas ADSs na oferta pública ou não exerça o direito de venda do acionista, caso disponível, poderá sofrer um decréscimo substancial na liquidez e valor de mercado de suas ADSs após a conclusão da oferta pública.

FATORES ESPECIAIS – “Determinados Efeitos da Oferta Pública” – Efeitos nos Estados Unidos – Rescisão do Contrato de Depósito e Cancelamento de Registro nos Estados Unidos”

A seguinte revelação adicional é pelo presente incluída ao final do primeiro parágrafo da página 20:

Não antevemos, atualmente, que o cancelamento do registro sob o Exchange Act da ADSs e das ações preferenciais representadas pelas ADSs ocorrerá antes de qualquer resgate compulsório ou do vencimento do direito de venda do acionista, se houver. No caso improvável do cancelamento do registro ocorrer consoante essa programação, iremos cumprir, e faremos com que a Embratel Participações cumpra, com quaisquer exigências de aviso impostas pelas leis brasileiras aplicáveis relacionadas ao resgate compulsório ou ao direito de venda do acionista. Iremos também tomar as providências apropriadas para disseminar uma versão dos avisos no idioma inglês aos detentores EUA, seja através do Bank of New York ou outra forma.

O segundo parágrafo completo na página 20 é neste ato integralmente alterado e consolidado conforme segue:

Além do mais, caso as ADSs e as ações preferenciais subjacentes não sejam mais registradas sob o *Exchange Act*, as exigências da Regra 13-3-3 com relação às operações de fechamento do capital não serão mais aplicáveis à Embratel Participações e não oferecerão mais quaisquer proteções com relação a qualquer direito de venda do acionista ou resgate compulsório. Outrossim, a capacidade das “afiliadas” da Embratel Participações e de pessoas detentoras de “valores mobiliários restritos” da Embratel Participações de dispor desses valores mobiliários consoante à Regra 144 do *Securities Act* de 1933, conforme alterações havidas, poderá ser prejudicada ou eliminada.

FATORES ESPECIAIS—“Determinados Direitos dos Acionistas após a Oferta Pública”-
—Direito de Venda do acionista”

A frase “ajustado pela Taxa Referencial – TR brasileira (um índice mensal publicado pelo Banco Central o qual, para referência, era de aproximadamente 0,23% no mês de julho de 2006)” na primeira frase do segundo parágrafo da página 21 é pelo presente excluída e substituída pela frase “acrescido de uma ajuste baseado na Taxa Referencial – TR brasileira.”

O seguinte texto é pelo presente adicionado após a primeira frase do segundo parágrafo da página 21:

A Taxa Referencial Brasileira é um índice mensal calculado sobre a base das taxas de juros para depósitos em bancos brasileiros e publicado pelo Banco Central. Para referência, a Taxa referencial era de aproximadamente 0.23% no mês de julho de 2006.

FATORES ESPECIAIS—“Posição da Telmex Solutions e da Telmex relativa à Justeza da Oferta Pública para os Detentores Não-Afiliados das Ações e ADSs”

A expressão “e históricos” contida na primeira frase do segundo tópico na página 23 é neste ato eliminada.

O texto abaixo é neste ato acrescentado depois da primeira frase do segundo parágrafo completo da página 24:

Na formação de nossa determinação quanto à justeza da oferta pública para os detentores não-

afiliados, reconhecemos que os preços de mercado das ações ordinárias, ações preferenciais e ADSs antes de 2005 bem como os preços de compra pagos pela Telmex em 2004 pelas ações ordinárias da Embratel Participações foram superiores ao preço da oferta pública e que esse fatores não embasam nossa opinião quanto à justeza da oferta pública. Todavia, acreditamos que os fatores indicados acima, que certamente amparam a nossa opinião, especificamente as conclusões do relatório de avaliação preparado por um banco de investimentos independente de acordo com os procedimentos estabelecidos na lei brasileira, refletem as condições atuais, particularmente à luz das significantes operações societárias conduzidas pela Embratel Participações em 2005 (o aumento de capital, a aquisição de participação acionária na Net e a integração da Telmex do Brasil, dentre outras), e servem como indicadores mais apropriados da justeza da oferta pública.

O quarto tópico na página 23 é neste ato eliminado.

Os parágrafos abaixo são neste ato acrescentados depois do segundo parágrafo completo da página 24:

Na formação de nossa determinação quanto à justeza da oferta pública para os detentores, consideramos os possíveis efeitos da oferta pública nos detentores das ações ordinárias e das ações preferenciais (inclusive ações preferenciais representadas pelas ADSs) que tenham aderido à oferta pública, mas que continuem sendo detentores após a oferta pública, em razão do pro-rateamento, no caso de não nos ser permitido adquirir mais de um terço das ações ordinárias ou das ações preferenciais da Embratel Participações, publicamente detidas (Vide A OFERTA PÚBLICA – Seção 1 – Termos da Oferta Pública e Data de Vencimento – Pro-rateamento”). Concluimos que a oferta pública é justa para esses detentores por acreditarmos que nessa circunstancia sua posição de acionistas não seria substancialmente afetada pela oferta pública pelos seguintes motivos.

Após nossa aquisição de não mais de um terço das ações preferenciais publicamente detidas na oferta pública, um detentor de ações preferenciais (inclusive ações preferenciais representadas por ADSs) continuaria a deter ações de uma classe de valores mobiliários tendo liquidez substancial, com uma circulação pública continuada de aproximadamente 172,7 bilhões de ações preferenciais e um valor global de mercado de aproximadamente US\$ 550 milhões (com base nos preços de mercado e na taxa de câmbio PTAX em 3 de outubro de 2006, a data de lançamento da oferta pública); as ações preferenciais continuariam a ser registradas na BOVESPA e, porque a Embratel Participações continuaria sendo uma companhia aberta no Brasil registrada e regulada pela CVM, um detentor de ações preferenciais continuaria tendo pleno acesso aos anúncios públicos relativos à Embratel Participações. Outrossim, antevemos que, mesmo se após a oferta pública o contrato de depósito que rege as ADSs seja rescindido e o registro das ADSs na Bolsa de Valores Mobiliários de Nova York seja cancelado, o registro das ações preferenciais não poderia ser cancelado consoante o *Exchange Act* e a Embratel Participações continuaria obrigada a realizar os arquivamentos junto à SEC e a cumprir com as regras da SEC aplicáveis a companhias sujeitas a obrigações de divulgação.

Considerando que o mercado para as ações ordinárias está extremamente restrito pelo fato da Telmex ser proprietária de 97,3% das ações ordinárias em circulação, após a nossa aquisição de um terço das ações ordinárias da Embratel Participações publicamente detidas, a liquidez das ações ordinárias diminuiria somente um pouco, as ações ordinárias continuariam a ser negociadas na BOVESPA e, porque a Embratel Participações continuaria sendo uma companhia aberta no Brasil registrada e regulada pela CVM, um detentor de ações preferenciais continuaria tendo pleno acesso às revelações públicas relativas à Embratel Participações. As ações ordinárias não estão listadas atualmente em nenhuma bolsa de valores dos Estados Unidos ou registradas conforme o *Exchange Act* e, portanto, a oferta pública não iria alterar o status das ações ordinárias neste aspecto.”

A frase “ajustado pela Taxa Referencial – TR brasileira (um índice mensal publicado pelo Banco Central o qual, para referência, era de aproximadamente 0,23% no mês de julho de 2006)” na primeira frase do primeiro parágrafo da página 32 é pelo presente excluída e substituída pela frase “acrescido de uma ajuste baseado na Taxa Referencial – TR brasileira.”

O seguinte texto é pela presente adicionado após a primeira frase do primeiro parágrafo da página 32:

A Taxa Referencial Brasileira é um índice mensal calculado sobre a base das taxas de juros para depósitos em bancos brasileiros e publicado pelo Banco Central. Para referência, a Taxa referencial era de aproximadamente 0.23% no mês de julho de 2006.”

A OFERTA PÚBLICA – SEÇÃO 5 - “Condições da Oferta Pública”

O parágrafo abaixo é neste ato imediatamente acrescentado após a condição (6) estabelecida na página 43:

Com relação à condição estabelecida no parágrafo (6) acima, não consideraríamos um comentário feito pela SEC como afetando adversamente a oferta pública a menos que nos obrigasse a alterar a oferta pública de tal forma que tornasse inviável cumprirmos nossas obrigações consoante as leis ou regulamentos brasileiros aplicáveis.

Anexo 13E-3, Item 16, Anexos (Exhibits).

O Item 16 é pelo presente alterado e consolidado inteiramente para constar como segue:

- (c)(1) Laudo de Avaliação conforme a Instrução CVM número 361, de 1 de maio de 2006, arquivado na CVM em 1 de setembro de 2006 (versão reparada para atender aos comentários da CVM) (incorporado por referência ao Anexo 99.2 do Anexo TO, arquivado pela Telmex em 6 de setembro de 2006).
- (c)(2) Certos Materiais de Discussão Preparados por Goldman Sachs.
- (f) Nenhum.

ASSINATURA

Após devida averiguação e salvo melhor juízo e entendimento, certifico que as informações estabelecidas nesta declaração são fiéis, completas e exatas.

Datado: 27 de outubro de 2006

Telmex Solutions Telecomunicações Ltda.

Por: /s/ Carlos Henrique Moreira
Nome: Carlos Henrique Moreira
Cargo: Diretor Presidente (CEO)

Teléfonos de México, S.A. de C.V.

Por: /s/ Adolfo Cerezo Pérez
Nome: Adolfo Cerezo Pérez
Cargo: Diretor Financeiro (CFO)



Projeto Emily

Comparação Preliminar dos Planos de Negócios da Embratel

**Goldman, Sachs & Co.
30 de Março de 2006**

- I. Sumário Executivo
 - II. Análise e Comparação dos Plano de Negócios da Embratel
-

I. Sumário Executivo

- Comparamos as principais métricas financeiras da EMT contidas no Novo Plano de Negócios (“Novo Plano”) e no plano de negócios fornecido ao Banco ABN AMRO, em sua preparação do Laudo de outubro de 2005 (“Plano Antigo”)
- Para efeitos de comparação e para melhor avaliar as mudanças nas principais linhas de negócios da EMT, nós assumimos que a EMT já detinha os mesmos negócios no Plano Antigo que ela detém hoje, com exceção do negócio do VoIP, que teve o seu acordo comercial com a NET alterado e, por consequência, foi analisado separadamente para não distorcer a análise
 - Sob uma ótica de crescimento e rentabilidade, o Novo Plano consolidado, excluindo o negócio de VoIP, está em linha com o Plano Antigo, resultando em um moderado aumento de R\$1.408 milhões em receitas, R\$233 milhões em EBITDA e R\$95 milhões em Capex em todo o período de projeção de 2006-2014
 - O negócio de Novo VoIP, no entanto, apresenta uma diferença agregada de - R\$2.373 milhões em receitas, - R\$329 milhões em EBITDA e - R\$472 milhões em Capex para os 5 anos contemplados no seu plano de negócios
 - Somada, a diferença líquida entre o Novo Plano, incluindo o Novo VoIP, e o Plano Antigo resulta em uma diferença de - R\$965 milhões em receitas, - R\$96 milhões em EBITDA e - R\$378 milhões em capex em todo o período de projeção
- Nós também comparamos o Novo Plano com as estimativas dos analistas de *Wall Street* para receitas e EBITDA. A comunidade dos analistas apresenta um maior conservadorismo na sua perspectiva de crescimento de receitas e EBITDA, particularmente para o ano de 2006, se comparado às estimativas do Novo Plano. Os analistas projetam margens de EBITDA semelhantes
- Nós também analisamos os materiais enviados pela EMT para a confecção das análises financeiras do ABN AMRO e acreditamos que a EMT está apta a compartilhar estas informações com o ABN, exceto pelo Orçamento de 2006 da NET
 - Nós acreditamos que o ABN AMRO também irá requisitar à Embratel a possibilidade de analisar as principais métricas operacionais que sustentam o Novo Plano

II. Análise e Comparação dos Planos de Negócios da Embratel

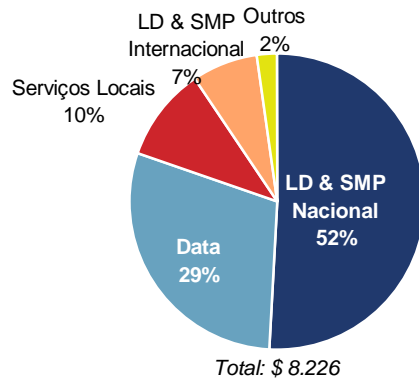
Projeções da Administração da EMT

Resumo do Mix das Receitas das Projeções Novas Versus Antigas¹

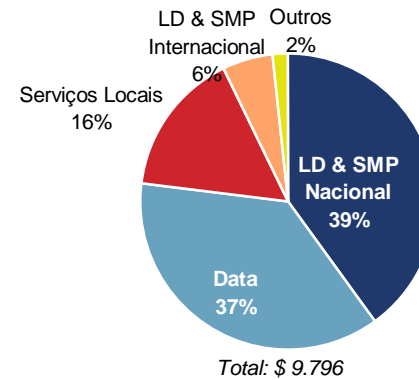
CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION

Em R\$ Milhões

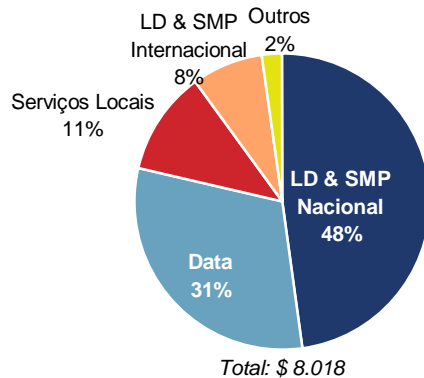
Mix de Receitas em 2006E (Projeção Nova)



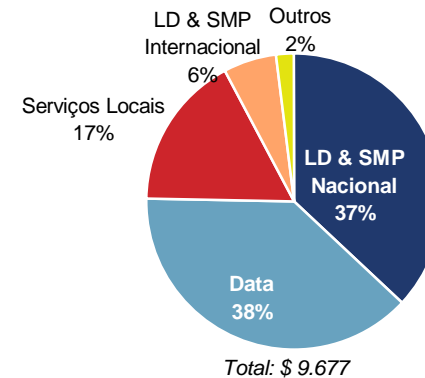
Mix de Receitas em 2014E (Projeção Nova)



Mix de Receitas em 2006E (Projeção Antiga)



Mix de Receitas em 2006E (Projeção Antiga)



Fonte: Projeções da Administração da EMT.

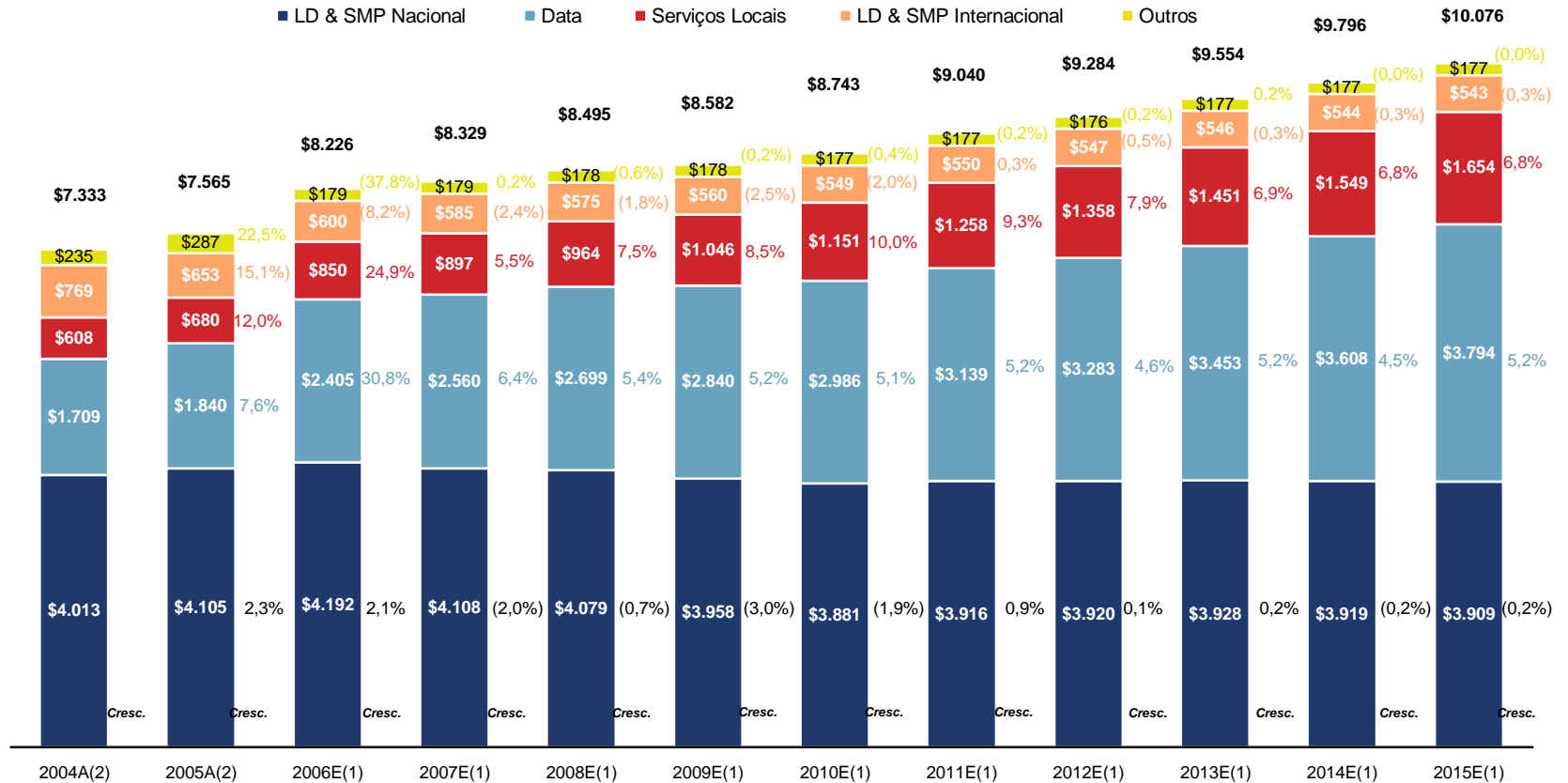
¹ Plano de Negócios Consolidado "Antigo" da Embratel inclui as projeções antigas, da empresa operacional, e da BrasilCenter, Click21, Vesper, TMX do Brasil, Primesys e 80% da StarOne. O Plano de Negócios "Novo" da Embratel inclui Plano de negócio operacional da EMT que já inclui TMX do Brasil, BrasilCenter, Click21, Vesper Figures, Primesys e 80% da StarOne Figures. Dado o método de consolidação "Equity Consolidation Method", Net Serviços não foi incluída em ambos os casos. VoIP não foi incluída em ambos os casos.

Projeções da Administração da EMT

Quebra de Receitas do Novo Plano de Negócio

CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION

Em R\$ milhões



Fonte: Projeções da Administração da EMT.

¹ O Plano de Negócios "Novo" da Embratel inclui Plano de negócio operacional da EMT que já inclui TMX do Brasil, BrasilCenter, Click21, Vesper Figures, Primesys e 80% da StarOne Figures. Dado o método de consolidação "Equity Consolidation Method", Net Serviços não foi incluída em ambos os casos. VolP não foi incluída em ambos os casos.

² Valores de 2004 e 2005 como reportado pela empresa. Embratel começou a consolidar Primesys em Dezembro de 2005 e TMX do Brasil em Novembro de 2005.

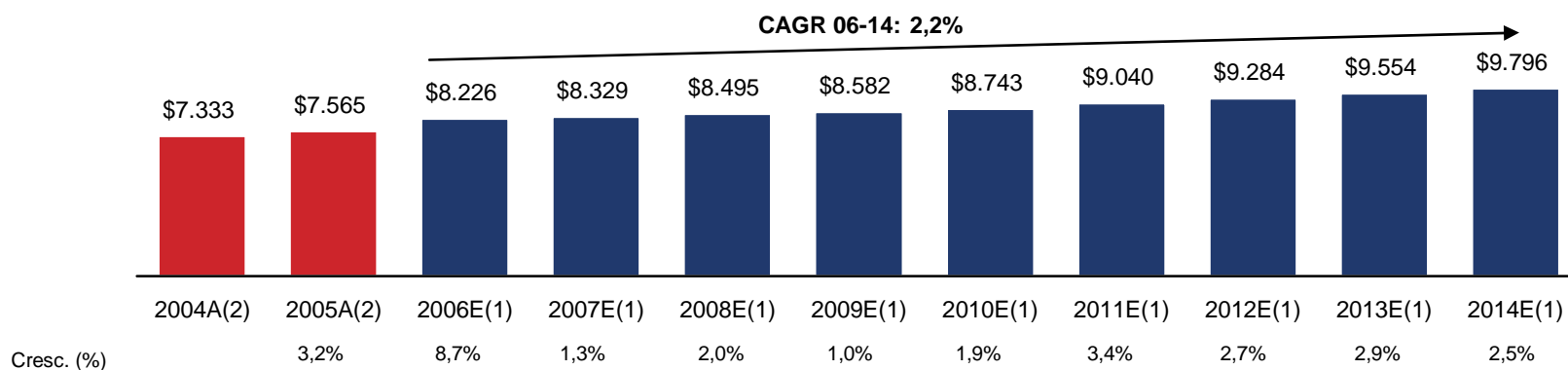
Projeções da Administração da EMT

Comparação das Projeções “Novas” Versus “Antigas”

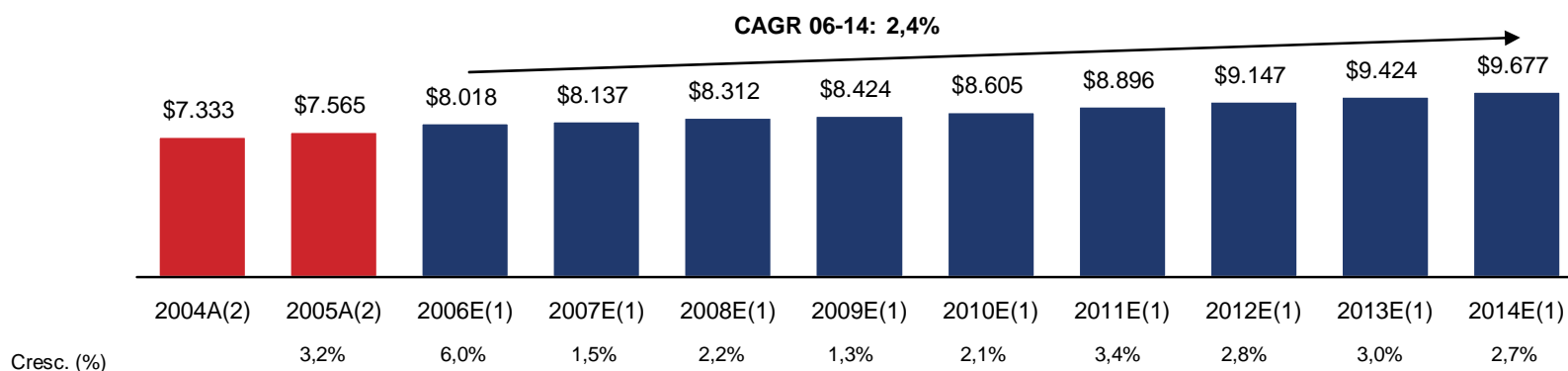
CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION

Em R\$ milhões

“Nova” Receita - Total '06-'14 = \$80.050



“Antiga” Receita - Total '06-'14 = \$78.642



Fonte: Projeções da Administração da EMT.

¹ Plano de Negócios Consolidado “Antigo” da Embratel inclui as projeções antigas, da empresa operacional, e da BrasilCenter, Click21, Vesper, TMX do Brasil, Primesys e 80% da StarOne. O Plano de Negócios “Novo” da Embratel inclui Plano de negócio operacional da EMT que já inclui TMX do Brasil, BrasilCenter, Click21, Vesper Figures, Primesys e 80% da StarOne Figures. Dado o método de consolidação “Equity Consolidation Method”, Net Serviços não foi incluída em ambos os casos. VolP não foi incluída em ambos os casos.

² Valores de 2004 e 2005 como reportado pela empresa. Embratel começou a consolidar Primesys em Dezembro de 2005 e TMX do Brasil em Novembro de 2005.

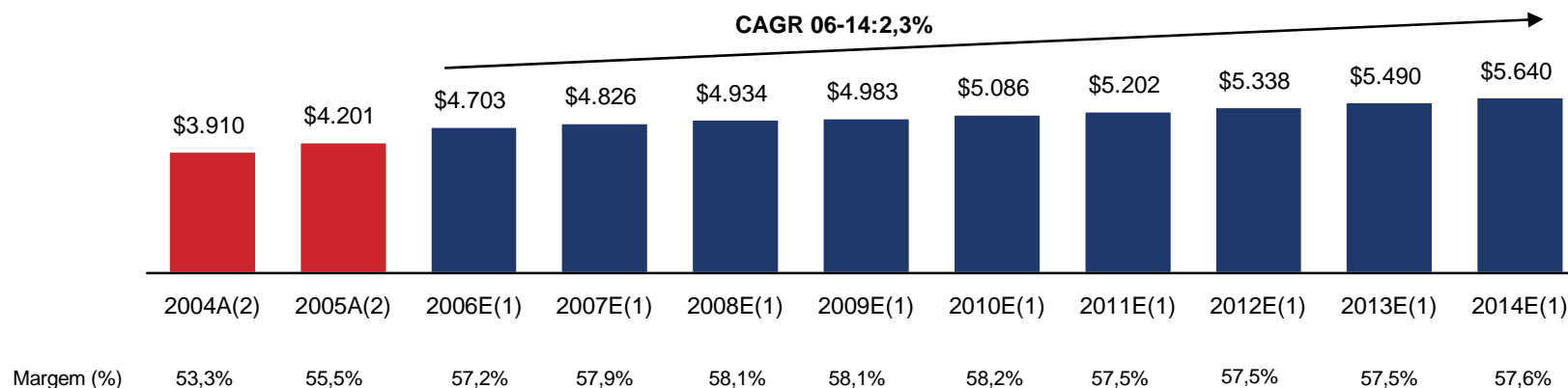
Projeções da Administração da EMT

Comparação das Projeções “Novas” Versus “Antigas”

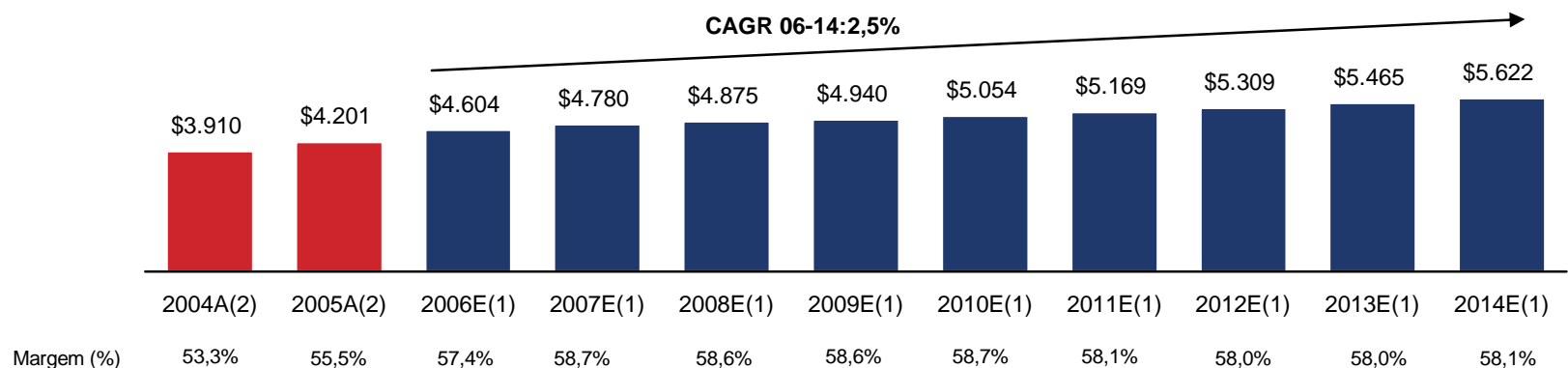
CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION

Em R\$ milhões

“Novo” Lucro Bruto - Total '06-'14 = \$46.203



“Antigo” Lucro Bruto - Total '06-'14 = \$45.819



Fonte: Projeções da Administração da EMT.

¹ Plano de Negócios Consolidado “Antigo” da Embratel inclui as projeções antigas, da empresa operacional, e da BrasilCenter, Click21, Vesper, TMX do Brasil, Primesys e 80% da StarOne. O Plano de Negócios “Novo” da Embratel inclui Plano de negócio operacional da EMT que já inclui TMX do Brasil, BrasilCenter, Click21, Vesper Figures, Primesys e 80% da StarOne Figures. Dado o método de consolidação “Equity Consolidation Method”, Net Serviços não foi incluída em ambos os casos. VolIP não foi incluída em ambos os casos.

² Valores de 2004 e 2005 como reportado pela empresa. Embratel começou a consolidar Primesys em Dezembro de 2005 e TMX do Brasil em Novembro de 2005.



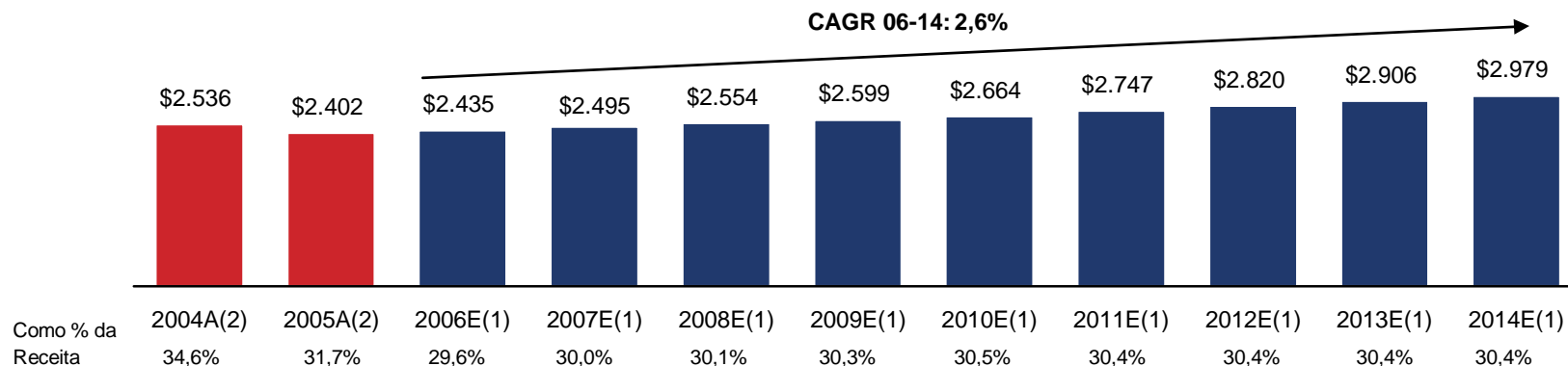
Projeções da Administração da EMT

Comparação das Projeções “Novas” Versus “Antigas”

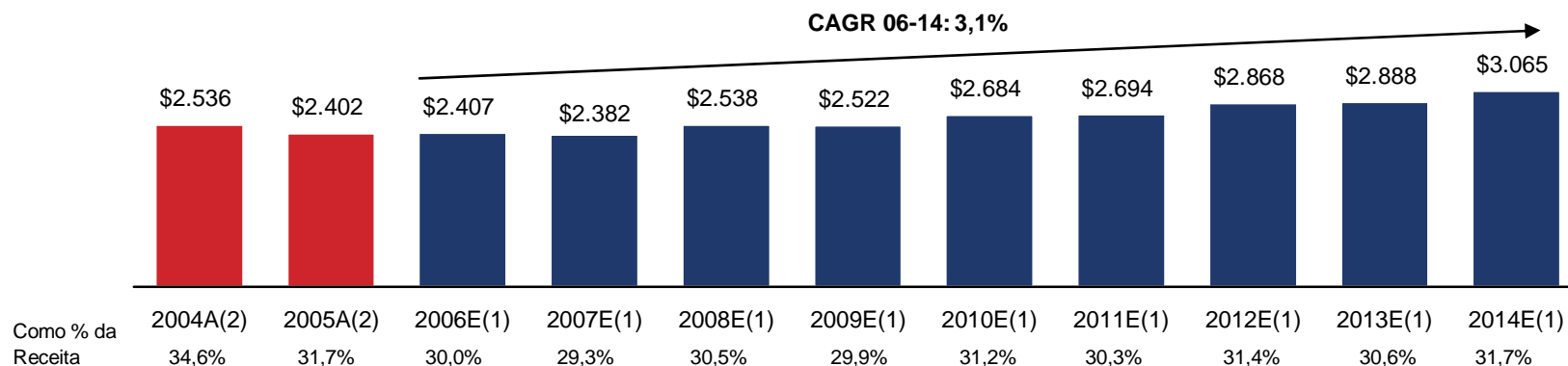
CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION

Em R\$ milhões

“Novo” SG&A - Total '06-'14 = \$24.198



“Antigo” SG&A - Total '06-'14 = \$24.048



Fonte: Projeções da Administração da EMT.

¹ Plano de Negócios Consolidado “Antigo” da Embratel inclui as projeções antigas, da empresa operacional, e da BrasilCenter, Click21, Vesper, TMX do Brasil, Primesys e 80% da StarOne. O Plano de Negócios “Novo” da Embratel inclui Plano de negócio operacional da EMT que já inclui TMX do Brasil, BrasilCenter, Click21, Vesper Figures, Primesys e 80% da StarOne Figures. Dado o método de consolidação “Equity Consolidation Method”, Net Serviços não foi incluída em ambos os casos. VoIP não foi incluída em ambos os casos.

² Valores de 2004 e 2005 como reportado pela empresa. Embratel começou a consolidar Primesys em Dezembro de 2005 e TMX do Brasil em Novembro de 2005.

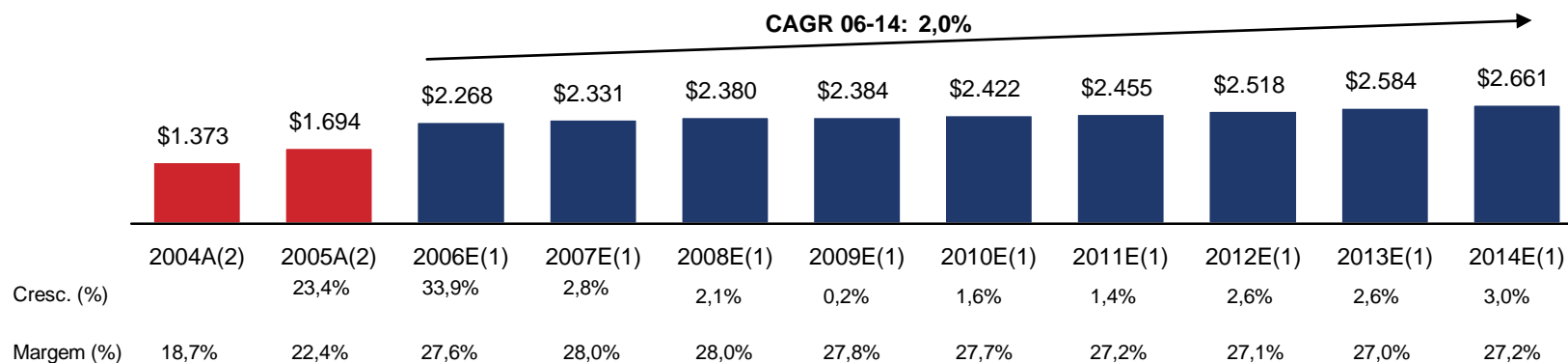
Projeções da Administração da EMT

Comparação das Projeções “Novas” Versus “Antigas”

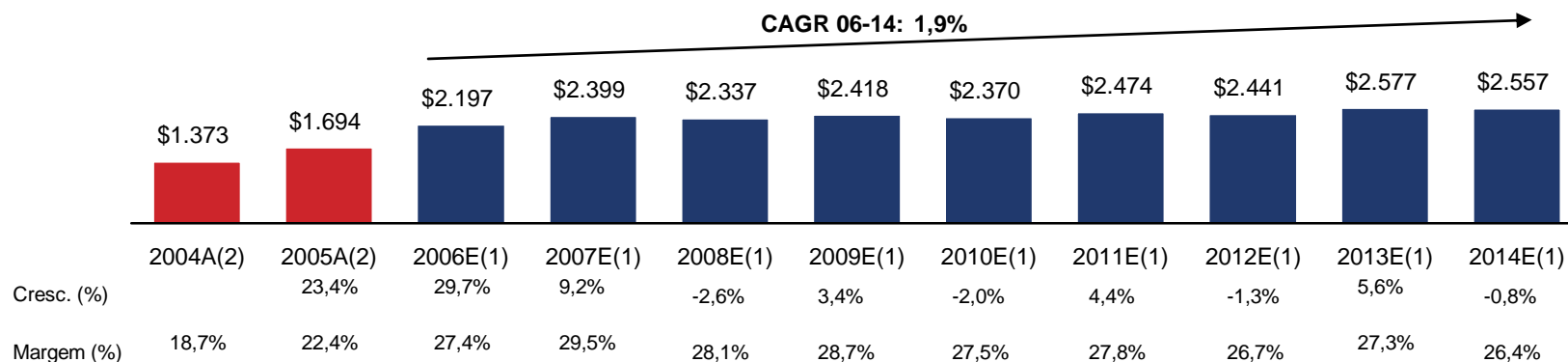
CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION

Em R\$ milhões

“Novo” EBITDA - Total '06-'14 = \$22.004



“Antigo” EBITDA - Total '06-'14 = \$21.772



Fonte: Projeções da Administração da EMT.

¹ Plano de Negócios Consolidado “Antigo” da Embratel inclui as projeções antigas, da empresa operacional, e da BrasilCenter, Click21, Vesper, TMX do Brasil, Primesys e 80% da StarOne. O Plano de Negócios “Novo” da Embratel inclui Plano de negócio operacional da EMT que já inclui TMX do Brasil, BrasilCenter, Click21, Vesper Figures, Primesys e 80% da StarOne Figures. Dado o método de consolidação “Equity Consolidation Method”, Net Serviços não foi incluída em ambos os casos. VolIP não foi incluída em ambos os casos.

² Valores de 2004 e 2005 como reportado pela empresa. Embratel começou a consolidar Primesys em Dezembro de 2005 e TMX do Brasil em Novembro de 2005.



Projeções da Administração da EMT

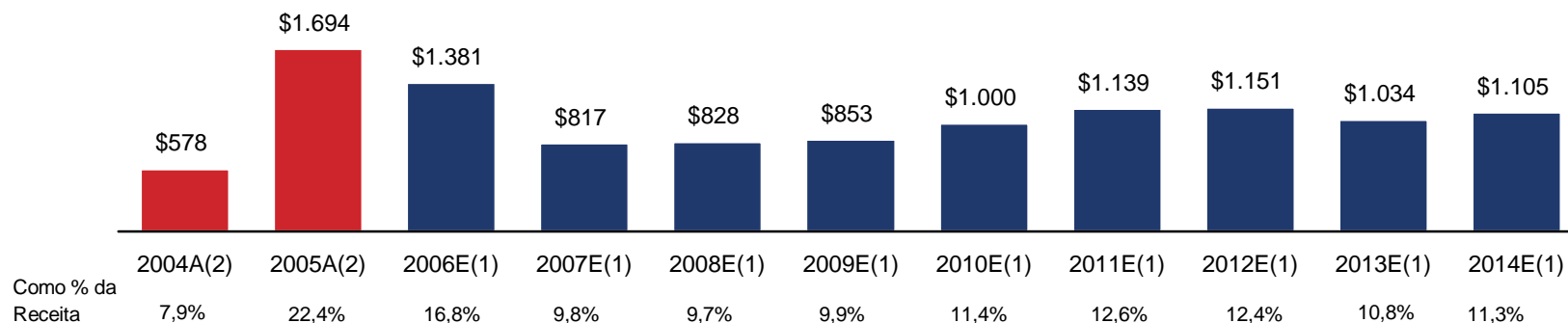
Comparação das Projeções “Novas” Versus “Antigas”

CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION

Em R\$ milhões

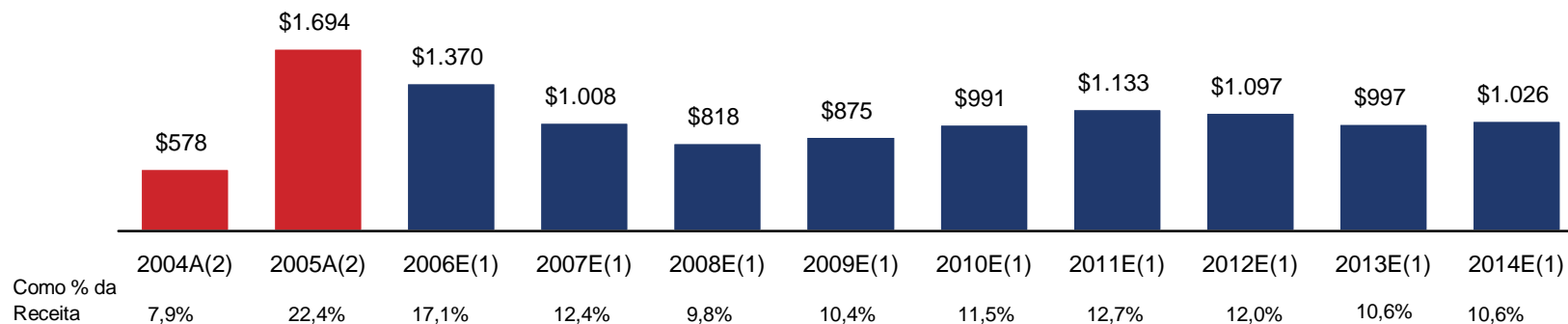
“Novo” Capex

Total Capex 06-14: \$9.309



“Antigo” Capex

Total Capex 06-14: \$9.313



Fonte: Projeções da Administração da EMT.

¹ Plano de Negócios Consolidado “Antigo” da Embratel inclui as projeções antigas, da empresa operacional, e da BrasilCenter, Click21, Vesper, TMX do Brasil, Primesys e 80% da StarOne. O Plano de Negócios “Novo” da Embratel inclui Plano de negócio operacional da EMT que já inclui TMX do Brasil, BrasilCenter, Click21, Vesper Figures, Primesys e 80% da StarOne Figures. Dado o método de consolidação “Equity Consolidation Method”, Net Serviços não foi incluída em ambos os casos. VolP não foi incluída em ambos os casos.

² Valores de 2004 e 2005 como reportado pela empresa. Embratel começou a consolidar Primesys em Dezembro de 2005 e TMX do Brasil em Novembro de 2005.



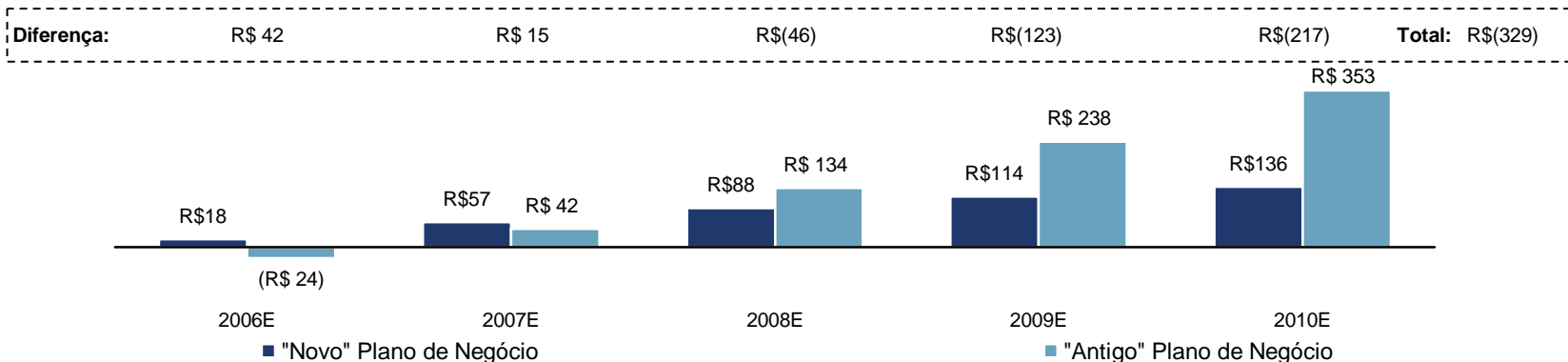
Plano de Negócio de VOIP

Resumo do Plano de Negócio

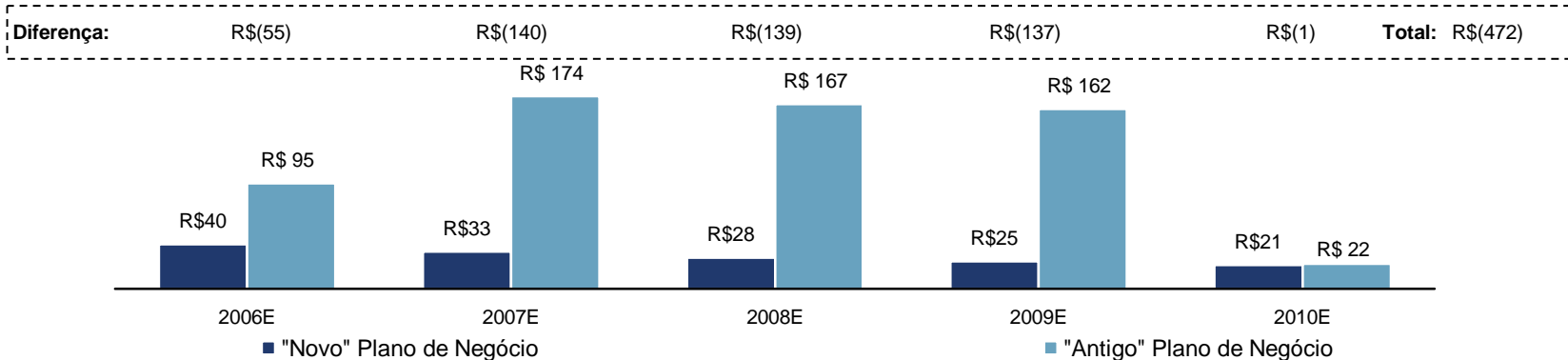
Em R\$ milhões

CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION

EBITDA



Capex



Fonte: Projeções da Administração da EMT.

Comparação dos Planos de Negócios

Quebra por Tipo de Operação¹

CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION

Em R\$ milhões

EBITDA (R\$ MM)	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E	Total
Embratel + TMX do Brasil										
"Novo" Plano de Negócio	R\$1.948	R\$1.934	R\$1.922	R\$1.879	R\$1.860	R\$1.876	R\$1.885	R\$1.897	R\$1.904	R\$17.105
"Antigo" Plano de Negócio	R\$1.877	R\$2.001	R\$1.880	R\$1.913	R\$1.808	R\$1.895	R\$1.808	R\$1.890	R\$1.800	R\$16.872
Diferença (R\$)	R\$71	R\$(67)	R\$42	R\$(34)	R\$52	R\$(19)	R\$77	R\$7	R\$104	R\$233
Diferença (%)										1,4%
VOIP										
"Novo" Plano de Negócio	R\$18	R\$57	R\$88	R\$114	R\$136	NA	NA	NA	NA	R\$413
"Antigo" Plano de Negócio	R\$(24)	R\$42	R\$134	R\$238	R\$353	NA	NA	NA	NA	R\$742
Diferença (R\$)	R\$42	R\$15	R\$(46)	R\$(123)	R\$(217)	NA	NA	NA	NA	R\$(329)
Diferença (%)										-44,3%
Primesys										
"Novo" Plano de Negócio	R\$81	R\$87	R\$94	R\$102	R\$110	R\$119	R\$128	R\$138	R\$149	R\$1.008
"Antigo" Plano de Negócio	R\$81	R\$87	R\$94	R\$102	R\$110	R\$119	R\$128	R\$138	R\$149	R\$1.008
Diferença (R\$)	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0
Diferença (%)										0,0%
80% of StarOne										
"Novo" Plano de Negócio	R\$239	R\$310	R\$363	R\$403	R\$452	R\$461	R\$505	R\$549	R\$608	R\$3.892
"Antigo" Plano de Negócio	R\$239	R\$310	R\$363	R\$403	R\$452	R\$461	R\$505	R\$549	R\$608	R\$3.892
Diferença (R\$)	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0
Diferença (%)										0,0%
Consolidated Embratel										
"Novo" Plano de Negócio	R\$2.286	R\$2.388	R\$2.468	R\$2.498	R\$2.558	NA	NA	NA	NA	R\$22.417
"Antigo" Plano de Negócio	R\$2.173	R\$2.441	R\$2.471	R\$2.655	R\$2.723	NA	NA	NA	NA	R\$22.514
Diferença (R\$)	R\$113	R\$(52)	R\$(4)	R\$(157)	R\$(165)	NA	NA	NA	NA	R\$(96)
Diferença (%)										-0,4%
Capex (R\$ MM)										
Embratel + TMX do Brasil										
"Novo" Plano de Negócio	R\$811	R\$660	R\$760	R\$769	R\$831	R\$858	R\$902	R\$913	R\$967	R\$7.471
"Antigo" Plano de Negócio	R\$784	R\$768	R\$749	R\$791	R\$821	R\$853	R\$848	R\$875	R\$887	R\$7.376
Diferença (R\$)	R\$27	R\$(108)	R\$11	R\$(22)	R\$10	R\$6	R\$54	R\$38	R\$80	R\$95
Diferença (%)										1,3%
VOIP										
"Novo" Plano de Negócio	R\$40	R\$33	R\$28	R\$25	R\$21	NA	NA	NA	NA	R\$147
"Antigo" Plano de Negócio	R\$95	R\$174	R\$167	R\$162	R\$22	NA	NA	NA	NA	R\$620
Diferença (R\$)	R\$(55)	R\$(140)	R\$(139)	R\$(137)	R\$(1)	NA	NA	NA	NA	R\$(472)
Diferença (%)										-76,2%
Primesys										
"Novo" Plano de Negócio	R\$55	R\$46	R\$49	R\$53	R\$57	R\$62	R\$67	R\$72	R\$78	R\$538
"Antigo" Plano de Negócio	R\$55	R\$46	R\$49	R\$53	R\$57	R\$62	R\$67	R\$72	R\$78	R\$538
Diferença (R\$)	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0
Diferença (%)										0,0%
80% of StarOne										
"Novo" Plano de Negócio	R\$531	R\$194	R\$19	R\$31	R\$113	R\$219	R\$182	R\$49	R\$61	R\$1.400
"Antigo" Plano de Negócio	R\$531	R\$194	R\$19	R\$31	R\$113	R\$219	R\$182	R\$49	R\$61	R\$1.400
Diferença (R\$)	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0	R\$0
Diferença (%)										0,0%
Consolidated Embratel										
"Novo" Plano de Negócio	R\$1.438	R\$933	R\$856	R\$877	R\$1.022	NA	NA	NA	NA	R\$9.555
"Antigo" Plano de Negócio	R\$1.466	R\$1.181	R\$984	R\$1.036	R\$1.013	NA	NA	NA	NA	R\$9.933
Diferença (R\$)	R\$(28)	R\$(249)	R\$(128)	R\$(159)	R\$9	NA	NA	NA	NA	R\$(378)
Diferença (%)										-3,8%

¹ Plano de Negócios Consolidado "Antigo" da Embratel inclui as projeções antigas, da empresa operacional, e da BrasilCenter, Click21, Vesper, TMX do Brasil, Primesys e 80% da StarOne. O Plano de Negócios "Novo" da Embratel inclui Plano de negócio operacional da EMT que já inclui TMX do Brasil, BrasilCenter, Click21, Vesper Figures, Primesys e 80% da StarOne Figures. Dado o método de consolidação "Equity Consolidation Method", Net Serviços não foi incluída em ambos os casos. VOIP não foi incluída em ambos os casos.

Comparação dos Planos de Negócios ¹

Projeções da Administração Versus Projeções de Research

**CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION**

Crescimento da Receita				
Research House	Data do Relatório	2006E	2007E	2008E
Bradesco Corretora De Valores	15-fev-06	1,3%	-2,8%	0,4%
Credit Suisse - North America	11-fev-06	-3,3%	NA	NA
Banco Brascan	08-fev-06	-0,5%	-0,6%	-0,8%
Ubs	31-jan-06	0,7%	-1,6%	NA
Pactual	12-dez-05	4,0%	-1,2%	-1,1%
Unibanco	01-nov-05	5,4%	0,1%	NA
Média		1,3%	-1,2%	-0,5%
Mediana		1,0%	-1,2%	-0,8%
Administração da EMT	"Novo"	9,4%	2,7%	3,1%
	"Antigo"	7,5%	4,8%	6,1%

Margem de EBITDA				
Research House	Data do Relatório	2006E	2007E	2008E
Bradesco Corretora De Valores	15-fev-06	25,4%	24,2%	25,5%
Credit Suisse - North America	11-fev-06	28,2%	NA	NA
Banco Brascan	08-fev-06	26,7%	26,9%	25,9%
Ubs	31-jan-06	26,5%	27,2%	NA
Pactual	12-dez-05	25,1%	26,9%	27,2%
Unibanco	01-nov-05	26,7%	27,5%	NA
Média		26,5%	26,9%	27,0%
Mediana		26,6%	26,9%	25,9%
Administração da EMT	"Novo"	27,6%	28,1%	28,2%
	"Antigo"	26,7%	28,6%	27,3%

Crescimento de EBITDA					EBITDA	EBITDA	EBITDA
Research House	Data do Relatório	2006E	2007E	2008E	2006E	2007E	2008E
Bradesco Corretora De Valores	15-fev-06	15,1%	-7,6%	5,7%	1.950,0	1.801,1	1.903,5
Credit Suisse - North America	11-fev-06	21,7%	NA	NA	2.061,4	NA	NA
Banco Brascan	08-fev-06	18,4%	0,5%	-4,8%	2.006,6	2.016,6	1.920,7
Ubs	31-jan-06	19,3%	0,9%	NA	2.021,6	2.040,5	-
Pactual	12-dez-05	16,5%	5,9%	-0,1%	1.974,0	2.090,0	2.088,0
Unibanco	01-nov-05	25,5%	3,2%	NA	2.126,0	2.194,0	NA
Média		19,4%	0,6%	0,3%	2.023,3	2.028,4	1.970,7
Mediana		18,9%	0,9%	-0,1%	2.014,1	2.040,5	1.920,7
Administração da EMT	"Novo"	34,9%	4,5%	3,3%	2.286,1	2.388,1	2.467,7
	"Antigo"	28,3%	12,3%	1,3%	2.172,8	2.440,5	2.471,4

Fonte: Projeções da Administração da EMT e Wall Street research.

¹ O Plano de Negócios "Novo" da Embratel inclui Plano de negócio operacional da EMT que já inclui TMX do Brasil, BrasilCenter, Click21, Vesper Figures, Primesys e 80% da StarOne Figures. Dado o método de consolidação "Equity Consolidation Method", Net Serviços não foi incluída em ambos os casos. VoIP não foi incluída em ambos os casos.



**CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION**

Materiais para Discussão



**Goldman, Sachs & Co.
25 de Abril de 2006**



Sumário

**CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION**

I. Plano de Negócios da Empresa

II. Recente Movimento dos Preços das Ações da EMT

Apêndice A: Comparação de Ações de Empresas de Telefonia Fixa da America Latina



I. Plano de Negócios da Empresa

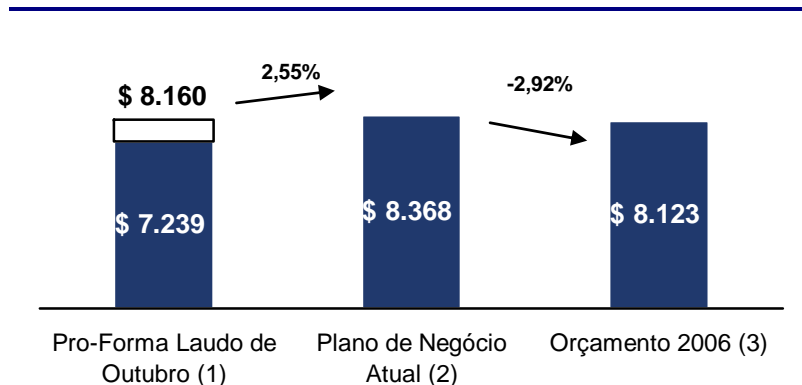
Projeções da Administração da EMT

Comparação das Projeções – Laudo Outubro vs. Plano de Negócio Atual vs. Orçamento 2006

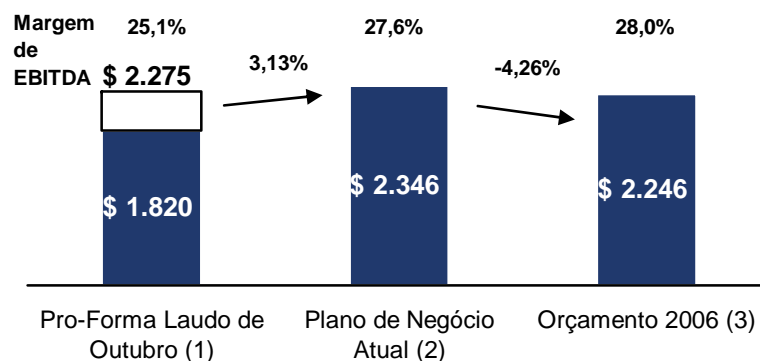
CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION

(Em R\$ milhões)

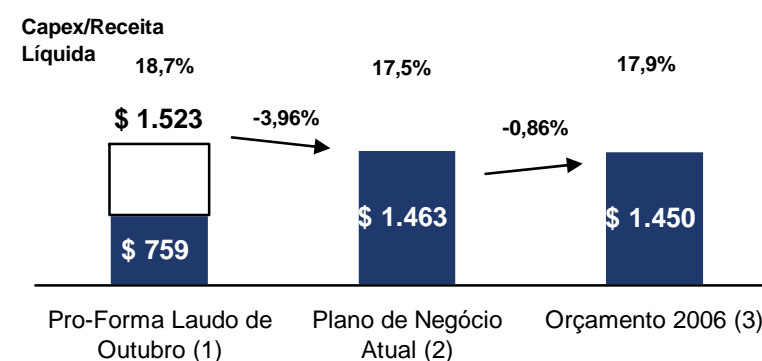
2006E Receitas



2006E EBITDA



2006E Capex



¹ "Pro-Forma Laudo de Outubro" inclui valores de Laudo de Outubro para Embratel mais os Planos de Negócio mais recentes da TMX do Brasil, VoIP, Primesys e 100% da StarOne

² "Plano de Negócio Atual" combina o mais recente Plano de Negócio da Embratel o qual inclui Embratel, TMX do Brasil, BrasilCenter, Click21 e Vesper com Primesys, 100% da StarOne e valores de VoIP

³ Orçamento 2006 inclui Embratel, TMX do Brasil, VoIP, Primesys e 100% da StarOne

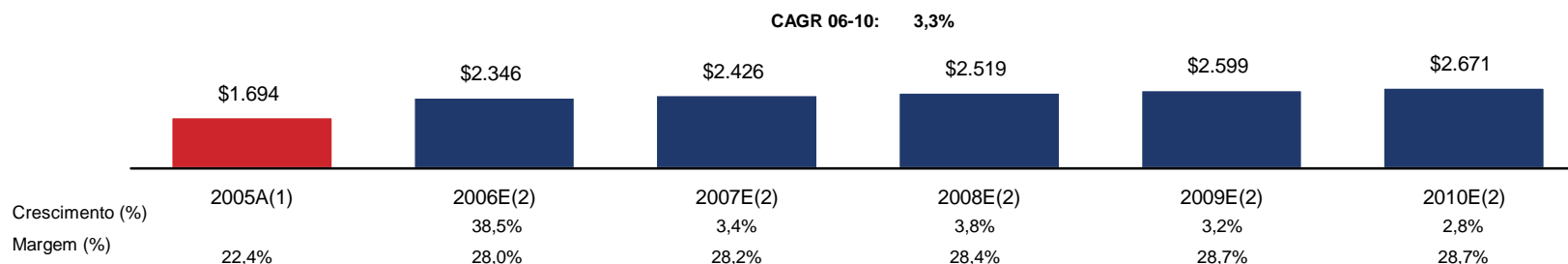
Projeções da Administração da EMT

Comparação das Projeções – Laudo Outubro vs. Plano de Negócio Atual vs. Orçamento 2006

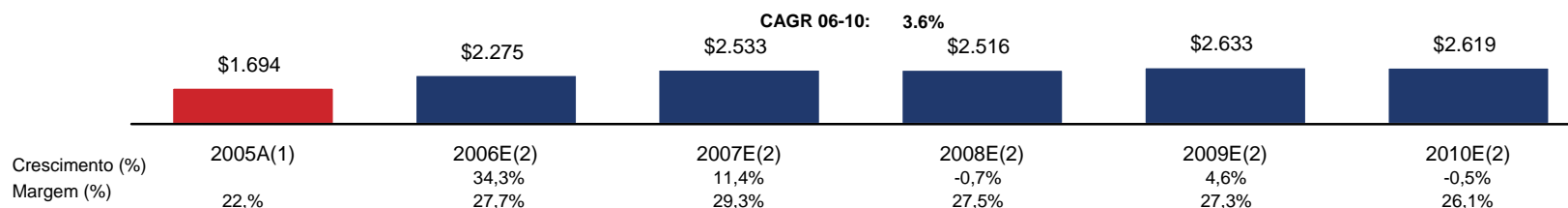
CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION

(Em R\$ milhões)

Plano Atual – Total 2006-2010 = \$12.560



Laudo de Outubro – Total 2006-2010 = \$12.576



Fonte: Projeções da Administração da EMT

¹ Números de 2005 reportados pela empresa. Embratel começou a consolidação da Primesys em Dezembro de 2005 e da TMX do Brasil em Novembro de 2005.

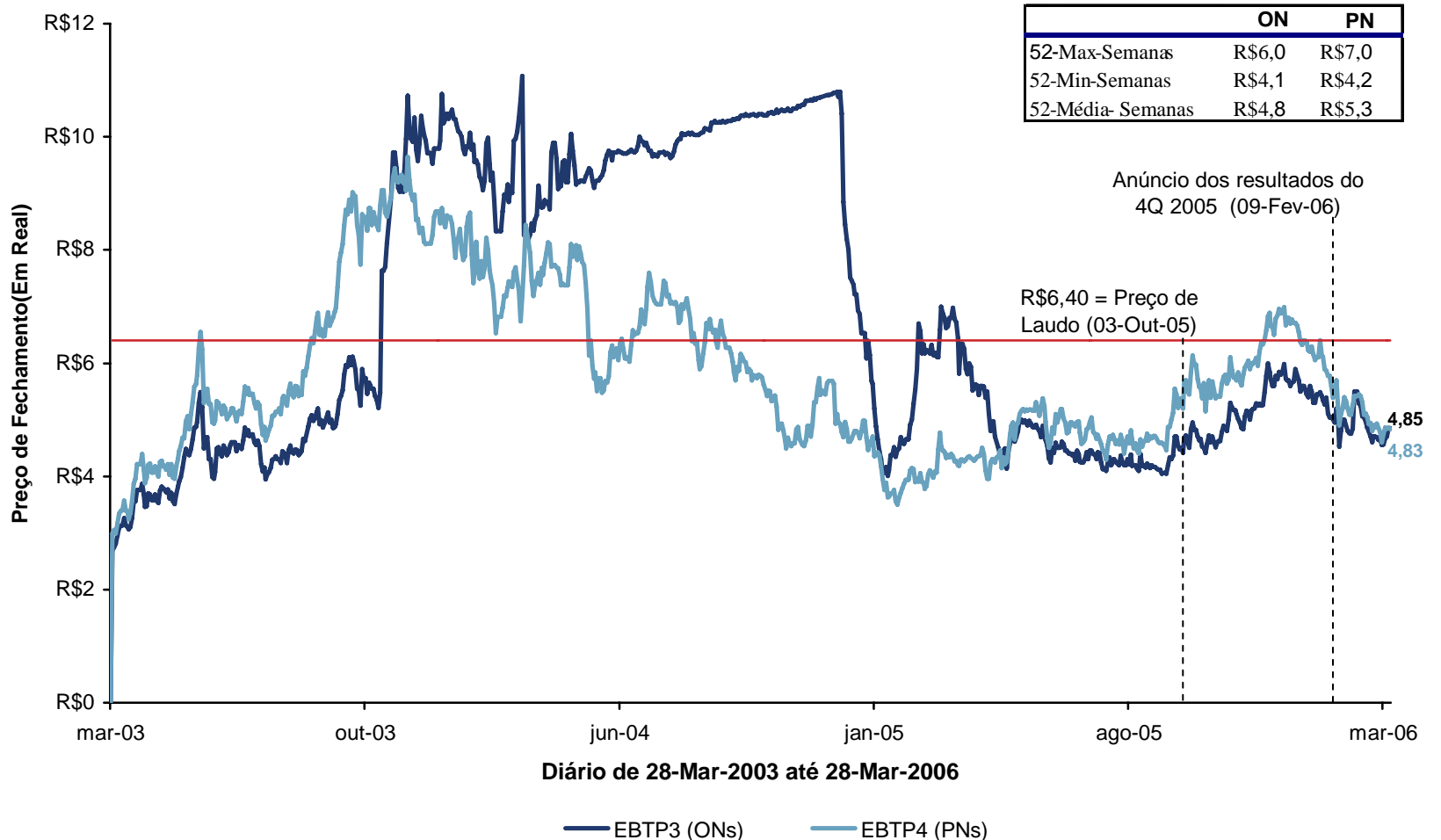
² "Plano de Negócio Atual" combina o mais recente Plano de Negócio da Embratel o qual inclui Embratel, TMX do Brasil, BrasilCenter, Click21 e Vesper com Primesys, 100% da StarOne e valores de VoIP. O "Laudo de Outubro" combina o Plano de Negócio da Embratel, enviado para o banco ABN em Outubro de 2005, que já inclui Embratel, e mais os mais recentes planos de negócios de TMX do Brasil, BrasilCenter, Click21, Vesper, Primesys, 100% da StarOne e valores de VoIP.

II. Recente Movimento dos Preços das Ações da EMT

Performance do Preço das Ações da EMT

CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION

Em R\$



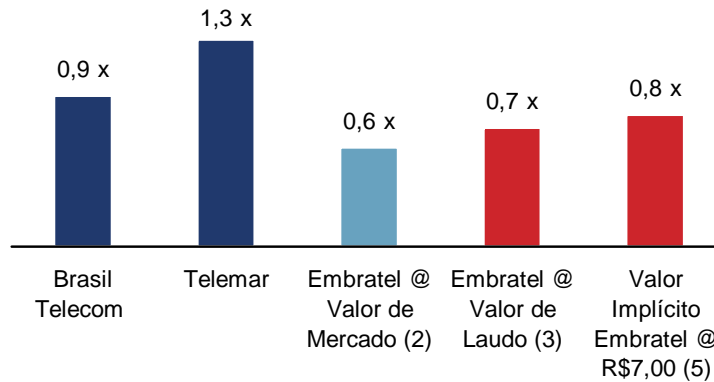
Fonte: FactSet

Comparação de Múltiplos de Mercado

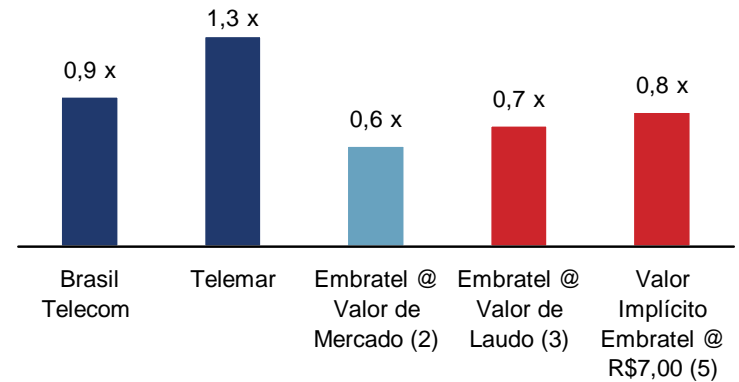
CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION

Em 24-Abril-2006⁴

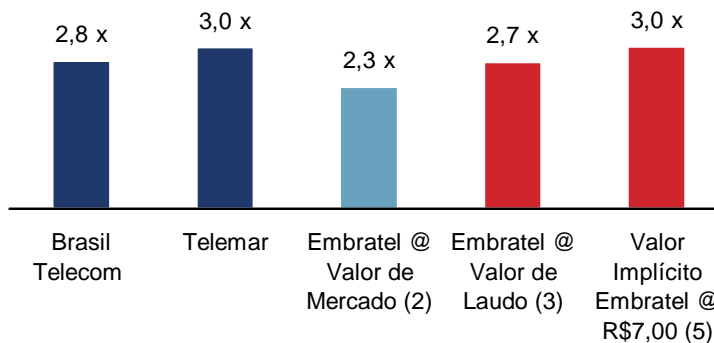
EV¹ / 06E RECEITAS



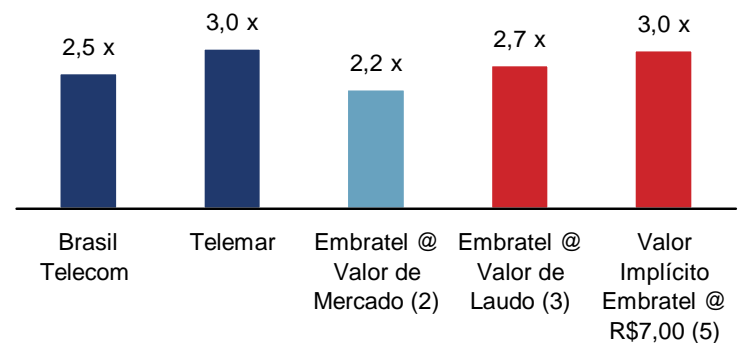
EV¹ / 07E RECEITAS



EV¹ / 06E EBITDA



EV¹ / 07E EBITDA



Source: IBES and FactSet

¹ Embratel Proforma representa o valor de mercado excluindo valor de mercado da participação na NET.

² Valor de Mercado em 24-Abril-2006

³ Baseado no preço de \$6,40 / ON de acordo com Laudo desenvolvido pelo ABN AMRO para a transação Telmex / Embratel em Outubro de 2005.

⁴ Baseado na mediana das estimativas do IBES

⁵ Múltiplos implícitos consideram R\$7,00 por ação da Embratel

Oferta Para Todos os Minoritários da EMT

Total Potencial de Desembolso

(R\$ Milhões)

CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION

Benchmark para Avaliação

	Float de Mercado (2)	Prêmio sobre preço de PN			Preço de ABN (3)		Estimativa Preliminar
		5%	10%	15%	17 %	(8)	
Preço por ação da EMT (1)	R\$ 5,47	5,74	6,02	6,29	6,40	7,00	
Desembolso Implícito de ON	R\$ 75	79	82	86	88	96	
Desembolso Implícito de PN	R\$ 1.422	1.494	1.565	1.636	1.664	1.820	
Total de Desembolso (R\$ mm)	R\$ 1.497	1.572	1.647	1.722	1.752	1.916	
Total de Desembolso (US\$ mm) (4)	\$ 706	742	777	812	826	904	

2005A EBITDA (R\$ mm)	Múltiplo Implícito de EV / 05A EBITDA a mercado (5)					
R\$ 1.861	3,6 x	3,7 x	3,9 x	4,0 x	4,1 x	4,4 x
			Múltiplo Ajustado EV / 05A EBITDA (6)			
R\$ 1.694	2,7 x	2,9 x	3,0 x	3,2 x	3,3 x	3,6 x
2006E EBITDA (R\$ mm) (7)			Múltiplo EV / 06E EBITDA at market (5)			
R\$ 2.214	3,0 x	3,1 x	3,2 x	3,4 x	3,4 x	3,7 x
			Múltiplo Ajustado EV / 06E EBITDA (6)			
R\$ 2.021	2,3 x	2,4 x	2,5 x	2,7 x	2,7 x	3,0 x

Preço em 24-Abr-06: ON R\$5,05 and PN R\$5,47

(1) Baseado em ações PN

(2) Assumindo participação minoritária das ONs em 2,7% (13,7 milhões de ações) e participação minoritária das PNs de 54,6% (260,0 milhões de ações)

(3) Laudo do ABN AMRO para a transação da Telmex / Embratel em Outubro de 2005

(4) Utilizado uma taxa de câmbio de 2,12 R\$/US\$ em 24-Abr-06

(5) Múltiplo implícito sobre 2005A EBITDA e 4T05 Dívida Líquida. Inclui participação NET (EBITDA and Net Debt)

(6) Participação da NET excluída do valor de mercado da EMT

(7) Estimativas do I/B/E/S.

(8) Assume estimativa preliminar de R\$7,00 por ação da Embratel

Análise de Desembolso para Ações da EMT

Embrapar – EBTP3 e EBTP4

CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION

	3 meses		6 meses		12 meses		24 meses			
	ON	PN	ON	PN	ON	PN	ON	PN		
Média Ponderada de Preço	R\$ 5,0	R\$ 5,5	R\$ 5,1	R\$ 5,6	R\$ 4,9	R\$ 5,2	R\$ 9,6	R\$ 5,5		
Média Diária de Volume de Ações Negociadas (000)	17.843	2.797.724	24.155	2.842.178	22.796	2.736.782	295.410	2.898.831		
Média Diária de Volume Financeiro Negociado(000)	R\$ 88	R\$ 15.314	R\$ 124	R\$ 15.981	R\$ 111	R\$ 14.218	R\$ 2.824	R\$ 16.085		
# Total de Ações Negociadas (000)	1.177.606	229.413.365	3.188.430	420.642.303	5.995.441	763.562.233	154.794.613	1.565.368.624		
Ações Negociadas como % da Classe do Float	0,1 x	0,9 x	0,2 x	1,6 x	0,4 x	2,9 x	11,3 x	6,0 x		
Ações Negociadas como % do Total do Float	0,0 x	0,8 x	0,0 x	1,5 x	0,0 x	2,8 x	0,6 x	5,7 x		
% Retorno Absoluto vs. Média de Preços baseados em:										
<i>Prêmio sobre Preço Atual</i> ¹	<i>ON</i>	<i>PN</i>								
0,0%	\$ 5,05	\$ 5,47	1,9%	(0,1%)	(1,7%)	(2,7%)	4,1%	5,3%	(47,2%)	(1,4%)
10,0%	\$ 5,56	\$ 6,02	12,0%	9,9%	8,1%	7,0%	14,5%	15,8%	(41,9%)	8,4%
20,0%	\$ 6,06	\$ 6,56	22,2%	19,9%	17,9%	16,7%	24,9%	26,3%	(36,6%)	18,3%
30,0%	\$ 6,57	\$ 7,11	32,4%	29,9%	27,8%	26,5%	35,3%	36,9%	(31,3%)	28,2%
40,0%	\$ 7,07	\$ 7,66	42,6%	39,9%	37,6%	36,2%	45,7%	47,4%	(26,1%)	38,0%
50,0%	\$ 7,58	\$ 8,21	52,8%	49,9%	47,4%	45,9%	56,1%	57,9%	(20,8%)	47,9%
% das Ações Negociadas a Preço Igual ou Menor ² :										
<i>Prêmio sobre Preço Atual</i> ¹	<i>ON</i>	<i>PN</i>								
0,0%	\$ 5,05	\$ 5,47	76,4%	64,9%	47,3%	47,8%	71,0%	71,3%	3,0%	55,0%
10,0%	\$ 5,56	\$ 6,02	99,2%	75,1%	82,0%	74,0%	90,0%	85,7%	3,7%	68,9%
20,0%	\$ 6,06	\$ 6,56	100,0%	91,6%	100,0%	90,2%	100,0%	94,6%	4,2%	79,6%
30,0%	\$ 6,57	\$ 7,11	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	4,4%	88,1%
40,0%	\$ 7,07	\$ 7,66	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	4,6%	94,9%
50,0%	\$ 7,58	\$ 8,21	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	4,6%	99,4%

Source: Factset

¹ Preço de R\$5.05 / ação ON e R\$5.47 / Ação PN em 24-Abril-2006

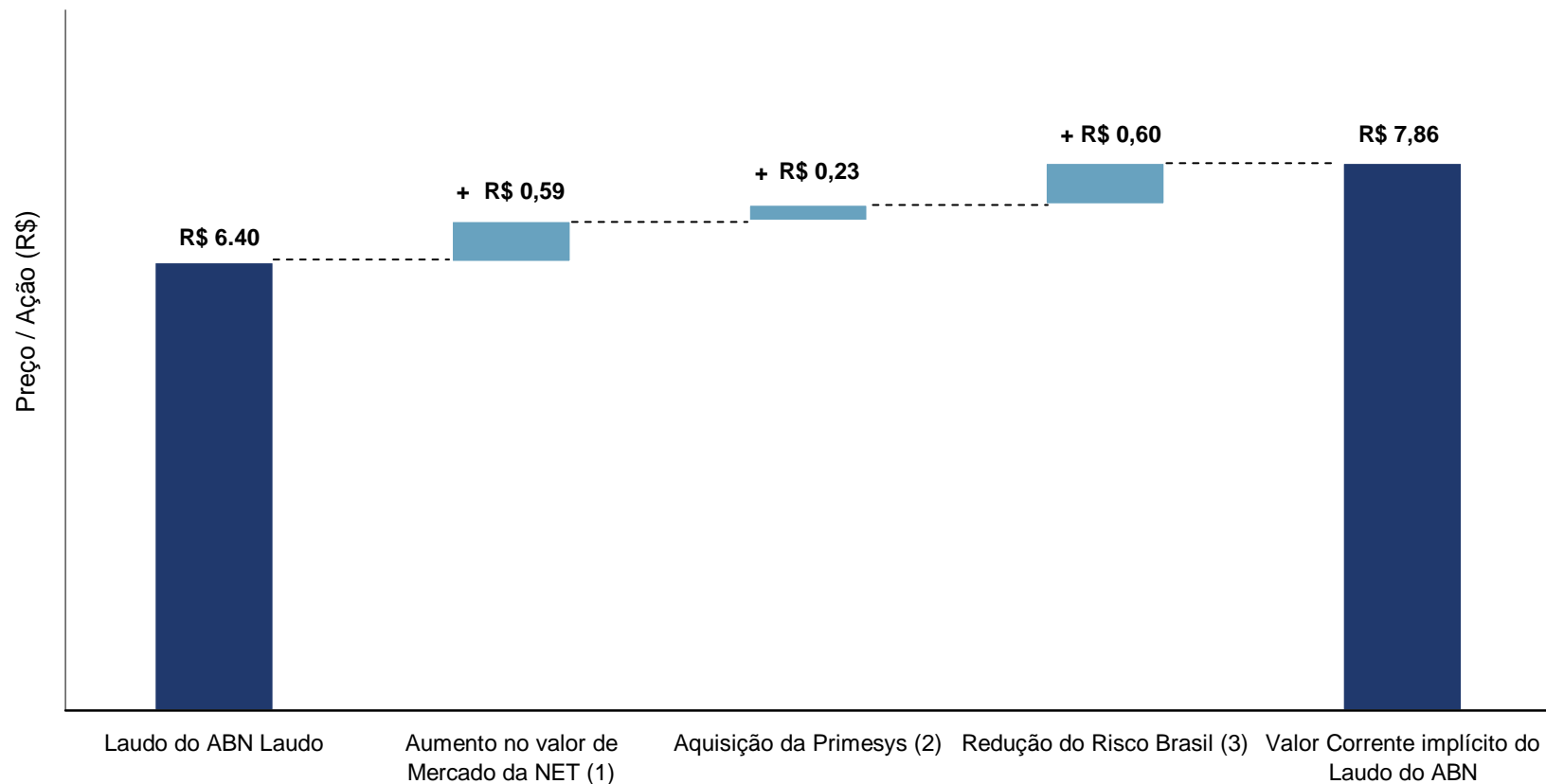
² Análise indica a porcentagem de ações negociadas a um valor igual ou menor a diferentes preços.

Valoração Ilustrativa para EMT

Comparação em Relação ao Laudo do ABN AMRO

CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION

Em R\$



¹ Diferença entre o preço de Laudo de R\$0,84 e o valor de mercado de R\$1,24 por ação de NET, em 24-Abril- 2006

² Baseado no preço pago pela EMT no dia do Anúncio

³ Baseado no aumento de valor resultante da redução do WACC Nominal para 14,2%, em R\$, versus o WACC usado pelo ABN AMRO de ~15.9% em R\$ Nominal

Apêndice A: Comparação de Ações de Empresas de Telefonia Fixa da America Latina

Comparação Entre Empresas Públicas

Telefonia Fixa na America Latina

CONFIDENCIAL
FREE TRANSLATION

Empresa	Fecham. Preço 04/24/06	% da 52 Semanas Max	Equity		Multiplos Enterprise Value (2)						5-Anos EPS CAGR	2005A EBITDA Margem
			Market Cap (1)	Enterprise Value (1)	Receitas			EBITDA				
					2005A	2006E	2007E	2005A	2006E	2007E		
Telmex	\$ 21,04	81 %	\$ 23.191	\$ 30.491	2,1 x	2,1 x	2,1 x	4,6 x	4,6 x	4,5 x	7,9 %	44,9 %
Telemar	16,99	86	6.492	9.930	1,3	1,3	1,3	3,2	3,0	3,0	19,0	40,4
Brasil Telecom	38,73	86	2.819	4.480	1,0	0,9	0,9	3,6	2,8	2,5	39,1	26,7
Embratel (3)	12,90	86	1.693	2.124	0,6	0,6	0,6	2,7	2,3	2,2	10,0	22,4
CANTV (4)	20,19	89	2.238	1.775	0,7	0,6	0,5	2,7	2,5	1,7	27,6	28,2
CANTV (ajustado) (5)	20,19	89	2.238	2.509	1,1	0,9	0,8	3,8	3,5	2,4	27,6	28,2
CTC	9,04	77	2.163	2.939	2,6	2,8	2,7	5,2	5,7	5,7	13,7	49,7
Telesp Fixa	24,44	96	12.063	12.892	1,9	2,0	2,1	4,2	4,3	4,4	6,1	45,5
Telecom Argentina	13,18	91	2.595	4.066	2,1	1,9	1,7	6,1	5,2	4,2	NA	35,0
Axtel (6)	2,23	91	905	997	2,2	2,2	1,6	6,4	5,3	4,4	20,0	34,8
	Max	96 %	\$ 23.191	\$ 30.491	2,6 x	2,8 x	2,7 x	6,4 x	5,7 x	5,7 x	39,1 %	49,7 %
	Média	87	5.640	7.220	1,6	1,5	1,4	4,2	3,9	3,5	19,0	35,6
	Mediana	87	2.417	3.502	1,6	1,6	1,4	4,0	3,9	3,6	19,0	34,9
	Min	77	905	997	0,6	0,6	0,5	2,7	2,3	1,7	6,1	22,4

Fonte: Dezembro 31, 2005. Múltiplo calculado com estimativas em Dólares americanos.

(1) Valor a mercado baseado em ações calculadas após diluição por exceção de opções. Valor da Firma (EV), inclui participação minoritária a valor de livro.

(2) Estimativas do I/B/E/S baseado na cobertura de ADRs.

(3) Números de Embratel exclui o valor de mercado da participação da EMT na NET (a mercado).

(4) Exclui impactos das contingências de fundos de pensão.

(5) Inclui impactos das contingências dos fundos de pensão como dívida no Valor de Livro.

(6) Múltiplos baseados em valores locais.

Emily – Discussão sobre Preço da Oferta

Análise de Diferentes Preços

	Intervalo do Laudo do ABN - Preço por ação da Embratel							
	R\$ 6,75	R\$ 6,81	R\$ 6,88	R\$ 6,94	R\$ 7,00	R\$ 7,07	R\$ 7,15	
Valor Total de Equity da EMT (R\$ mm)	R\$ 6.668	R\$ 6.730	R\$ 6.793	R\$ 6.855	R\$ 6.917	R\$ 6.979	R\$ 7.066	
Float da EMT (R\$ mm)	R\$ 1.841	R\$ 1.858	R\$ 1.875	R\$ 1.893	R\$ 1.910	R\$ 1.927	R\$ 1.951	
Valor Total de Equity da EMT (US\$ mm) (1)	\$ 3.235	\$ 3.265	\$ 3.295	\$ 3.325	\$ 3.356	\$ 3.386	\$ 3.428	
Float da EMT (US\$ mm) (1)	\$ 893	\$ 901	\$ 910	\$ 918	\$ 926	\$ 935	\$ 946	
Dívida Líquida (R\$mm) (2)	R\$ 1.064	R\$ 1.064	R\$ 1.064	R\$ 1.064	R\$ 1.064	R\$ 1.064	R\$ 1.064	
Participação na NET - Laudo (R\$mm) (2)	R\$ 1.658	R\$ 1.658	R\$ 1.658	R\$ 1.658	R\$ 1.658	R\$ 1.658	R\$ 1.658	
EV ajustado EMT (R\$ mm) (2)	R\$ 6.074	R\$ 6.136	R\$ 6.199	R\$ 6.261	R\$ 6.323	R\$ 6.386	R\$ 6.472	
EV / 06EBITDA (3)	2,9 x	3,0 x	3,0 x	3,0 x	3,1 x	3,1 x	3,1 x	
EV / 07EBITDA (3)	2,8 x	2,9 x	2,9 x	2,9 x	3,0 x	3,0 x	3,0 x	
Prêmio sobre preço médio ponderado da PN da EMT e Preço atual da PN:								
	Preço							
Preço Atual da EMT (4)	R\$ 5,51	22,5%	23,7%	24,8%	26,0%	27,1%	28,2%	29,8%
30 dias	R\$ 5,14	31,2%	32,5%	33,7%	34,9%	36,1%	37,4%	39,1%
90 dias	R\$ 5,37	25,8%	27,0%	28,2%	29,4%	30,5%	31,7%	33,3%
180 dias	R\$ 5,65	19,6%	20,7%	21,8%	22,9%	24,0%	25,1%	26,7%
360 dias	R\$ 5,24	28,9%	30,1%	31,3%	32,5%	33,7%	34,9%	36,6%

Fonte: Factset, website da EMT and IBES

¹ Taxa de Câmbio de R\$ 2,06 por 1,00 US\$. Preços em 05 de Maio de 2006.

² EV = EMT valor de equity mais Dívida Líquida (Dívida Financeira menos Caixa), em 31 de Março de 2006, menos participação na NET de acordo com o Laudo do ABN laudo (@ R\$1.13 / ação). EBITDA não inclui parcela de EBITDA da NET.

³ Projeções do EBITDA de consenso de IBES em 05 de Maio de 2005.

⁴ Em 05 de Maio de 2005.