



Apresentação para o:

Banco do Brasil

Projeto São Paulo

10 de novembro de 2008



Global Markets & Investment Banking Group



Introdução



Introdução

A Merrill Lynch e o Banco do Brasil Banco de Investimentos prepararam esse material com o intuito de atualizar a administração do Banco do Brasil (“BB”) sobre os principais aspectos da potencial aquisição do Banco Nossa Caixa (“Nossa Caixa”), especialmente em relação a sua avaliação

1.

Atualização sobre as Condições de Mercado

- Impactos Recentes da Crise Financeira Internacional
- Performance de Mercados Emergentes
- Múltiplos de Avaliação

2.

Visão do Mercado sobre a Potencial Transação do BB com a Nossa Caixa

- Evolução recente do preço das ações da Nossa Caixa
- Visão dos analistas de *research* sobre a Nossa Caixa e a transação
- Avaliação de mercado e múltiplos implícitos da Nossa Caixa

3.

Avaliação da Nossa Caixa

- Avaliação da Nossa Caixa *stand alone*
- Estimativas de potenciais sinergias e seu valor
- Visão de ajustes adicionais necessários a avaliação (diligência, JV Mapfre Nossa Caixa, acordo operacional com o Icatu, ágio)
- Avaliação dos ativos do Estado de São Paulo





Atualização sobre as Condições de Mercado



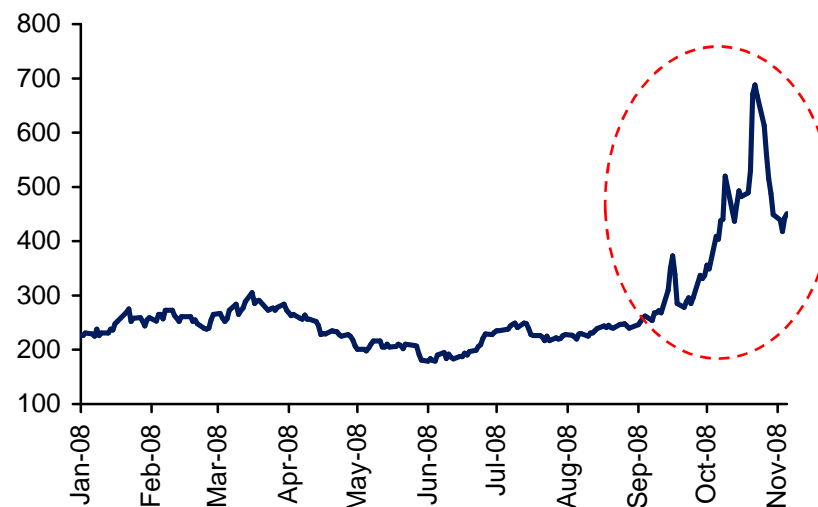
Atualização sobre as Condições de Mercado

Impactos Recentes da Crise Financeira Internacional

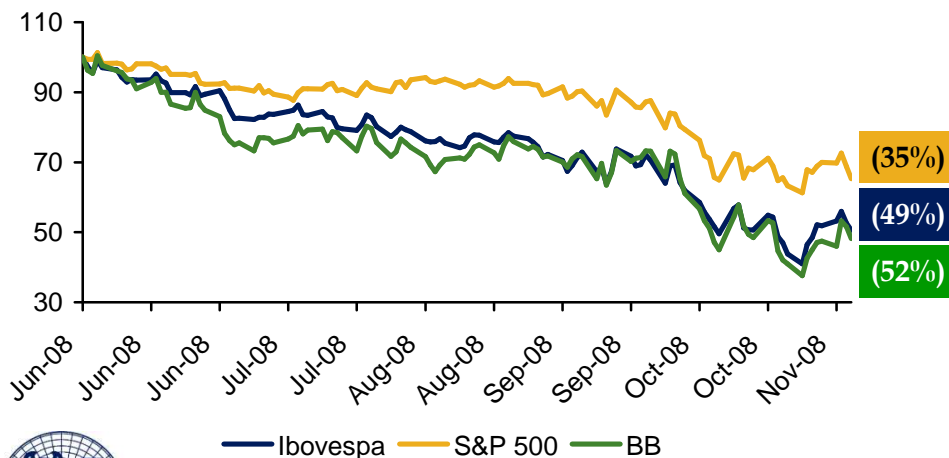
Principais Alterações no Cenário Econômico

- Redução da alavancagem e conseqüentemente da liquidez global
- Aumento da aversão a risco e foco em liquidez imediata (*treasury* americano)
- Crise das grandes instituições financeiras, quebra da Lehman Brothers e subsequente capitalização dos bancos pelos governos americano e de países europeus
- Forte repatriação de recursos por investidores estrangeiros presentes em mercados emergentes
 - Desvalorização das moedas
 - Redução do valor das ações
 - Falta de acesso a crédito externo

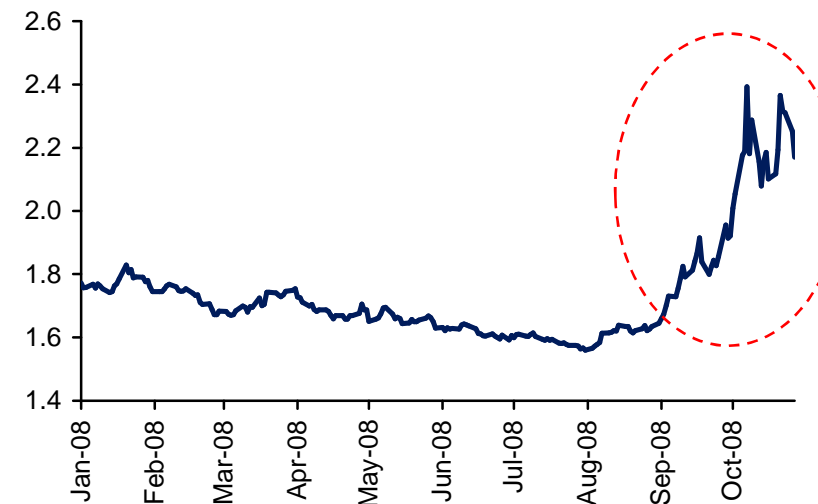
Risco País – EMBI Brasil (bps)



Performance do Mercado de Ações



Câmbio (R\$/US\$)



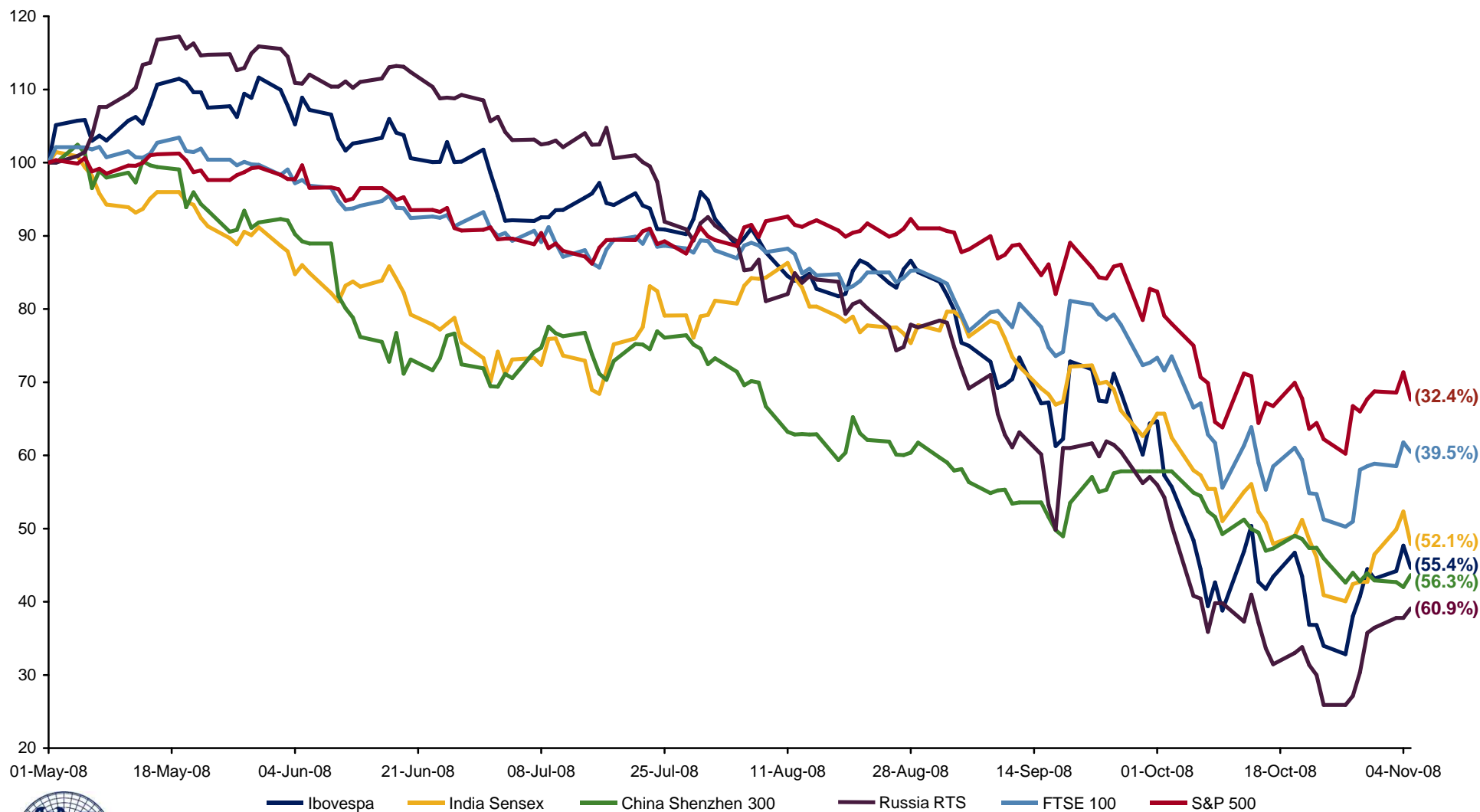
Fonte: FactSet e Econômica



Atualização sobre as Condições de Mercado

Performance de Mercados Emergentes

Performance em US\$ dos Principais Índices de Mercados Emergentes desde Maio de 2008

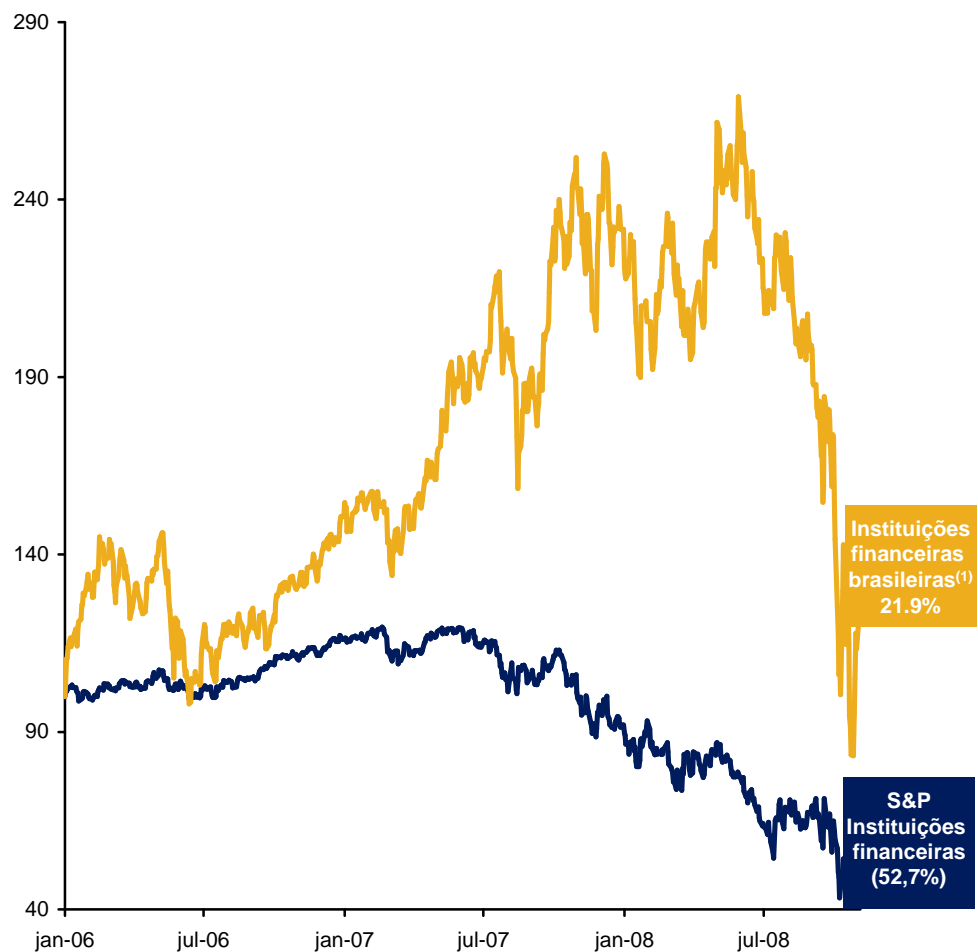


Fonte: FactSet.

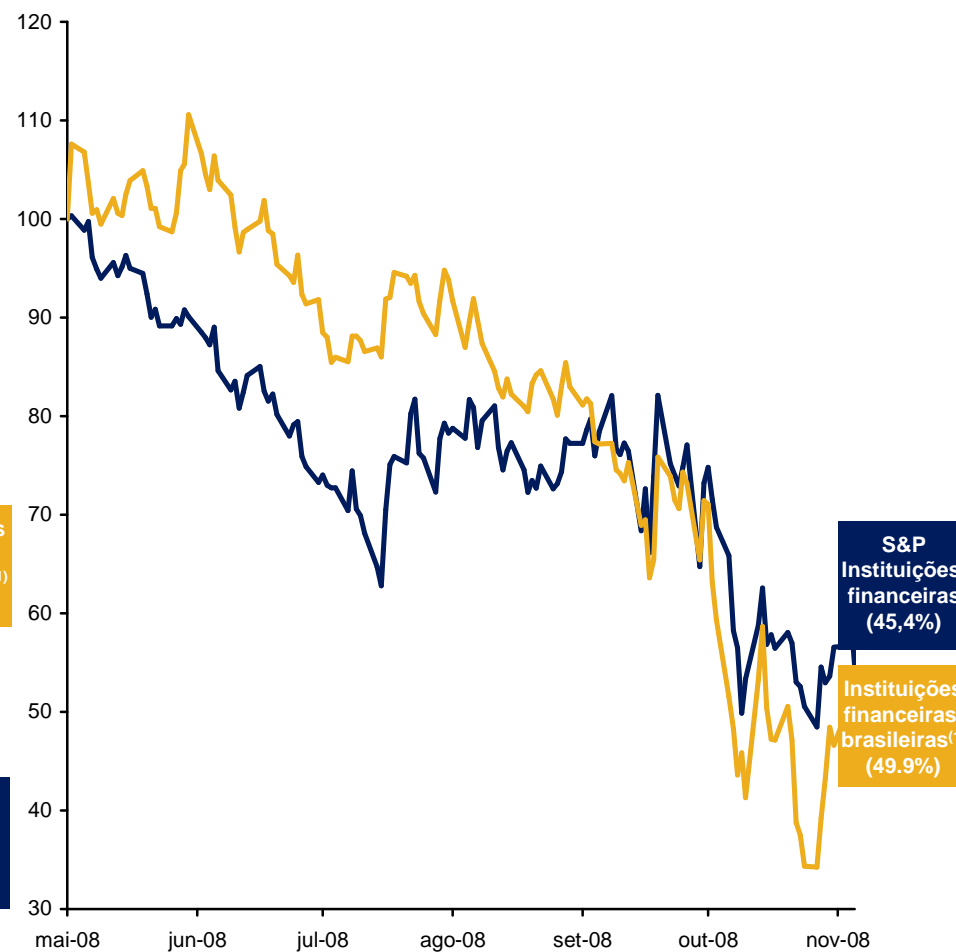


Atualização sobre as Condições de Mercado Desempenho Relativo de Instituições Financeiras

Desempenho Histórico



Desempenho Atual



A avaliação das instituições financeiras brasileiras sofreu uma recente correção muito influenciada pelo mau desempenho das instituições financeiras americanas



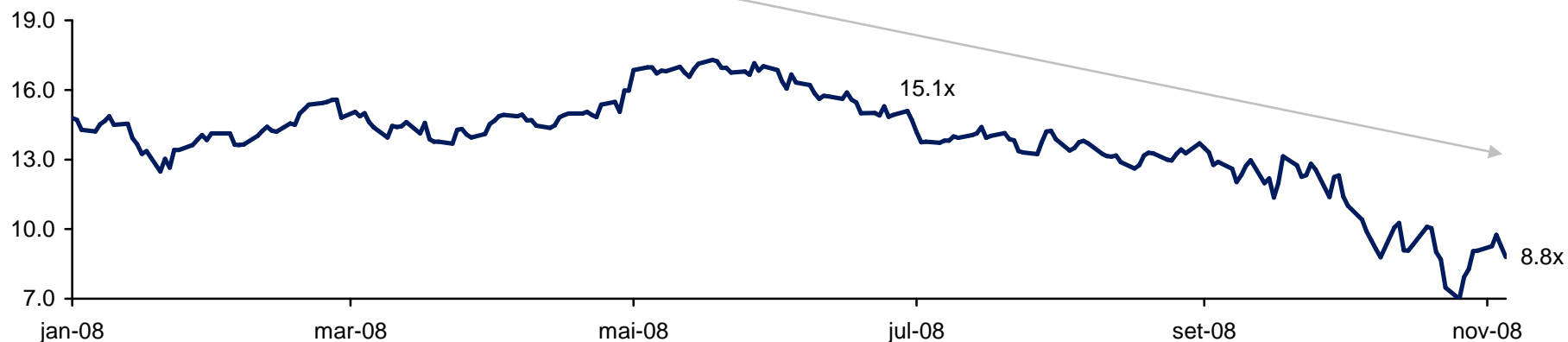
Fonte: Bloomberg & Economática, em 5 de novembro de 2008. Em US\$.
(1) Inclui: Bradesco, Itau, Unibanco & Banco do Brasil.



Atualização sobre as Condições de Mercado

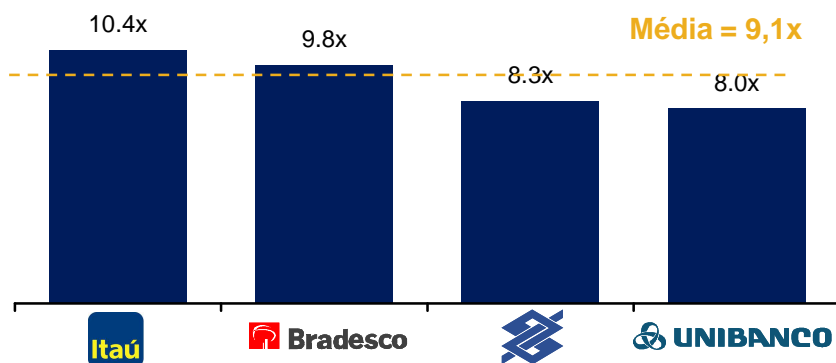
Redução dos Múltiplos de Avaliação

P/E Ibovespa⁽¹⁾

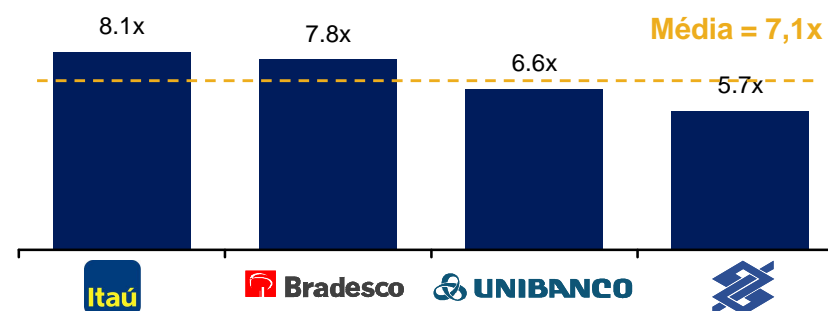


Evolução dos Múltiplos do Setor Bancário Brasileiro

Em 10 de Julho de 2008



Em 6 de Novembro de 2008



Fonte: Bloomberg e FactSet.
(1) Índice preço por lucro dos próximos 12 meses.

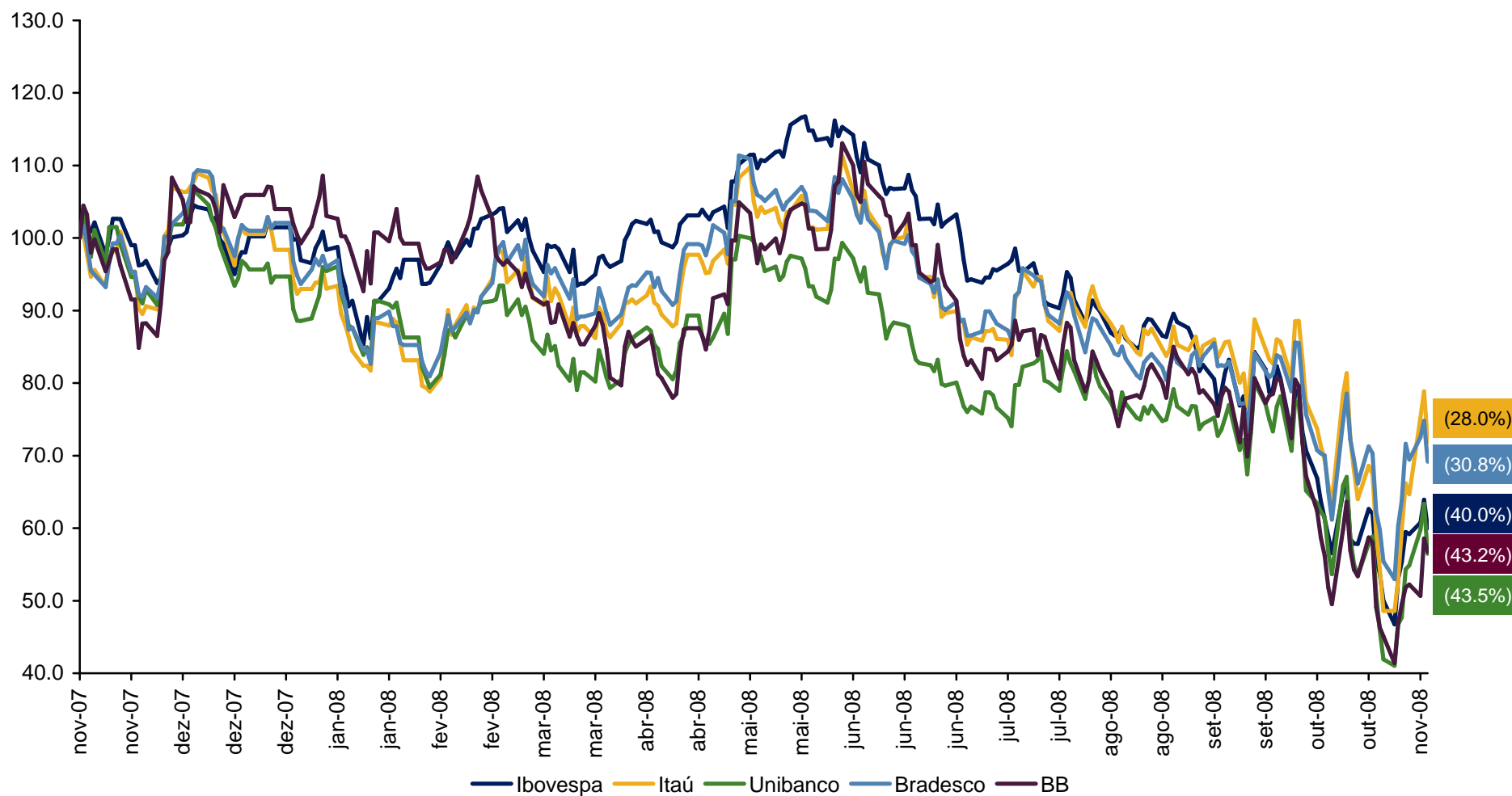




Atualização sobre as Condições de Mercado

Desempenho do Mercado

Bancos de Varejo vs. Ibovespa

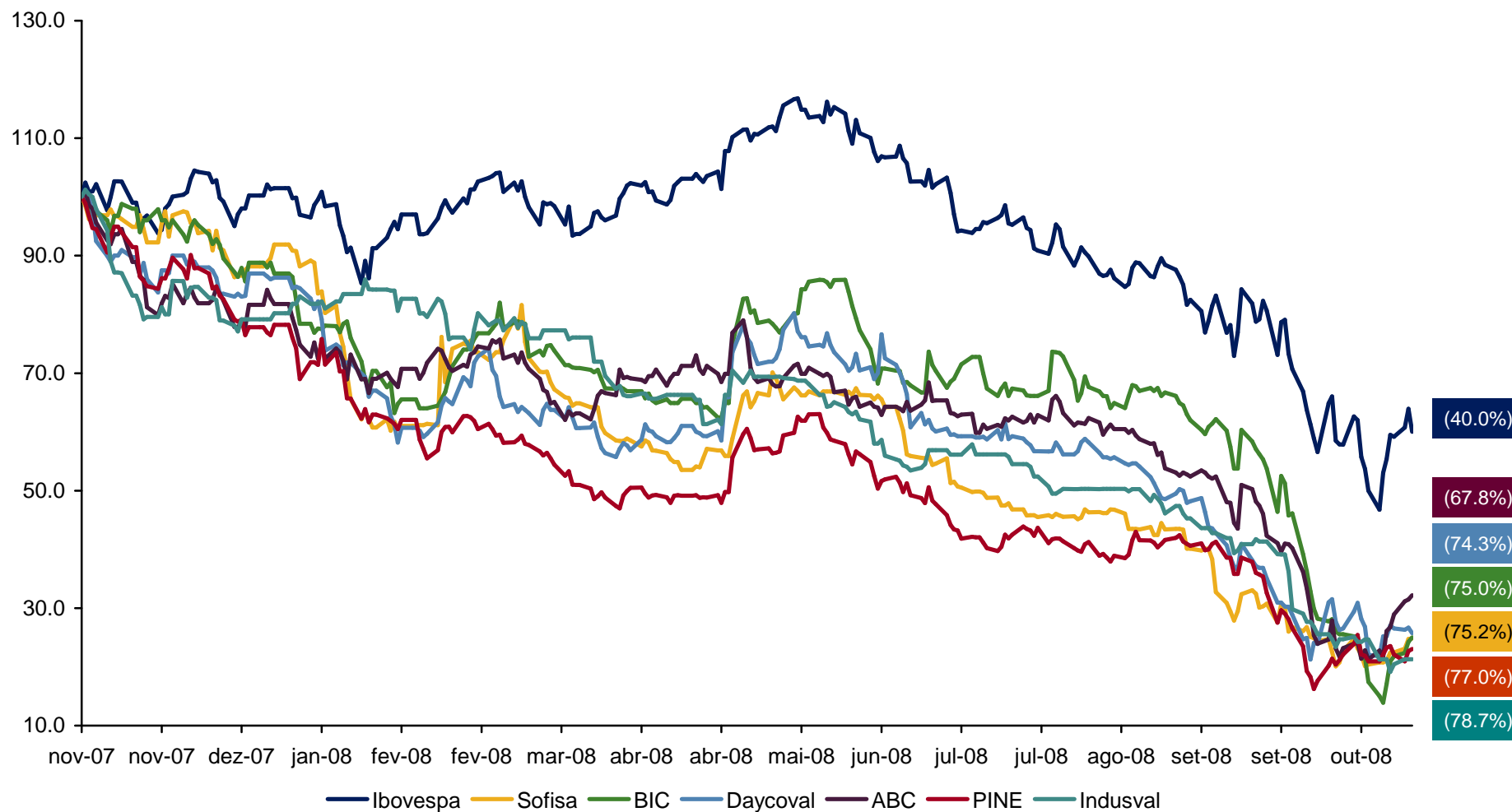


Fonte: Economática



Atualização sobre as Condições de Mercado Desempenho do Mercado (cont.)

Bancos Médios vs. Ibovespa



Fonte: Economática



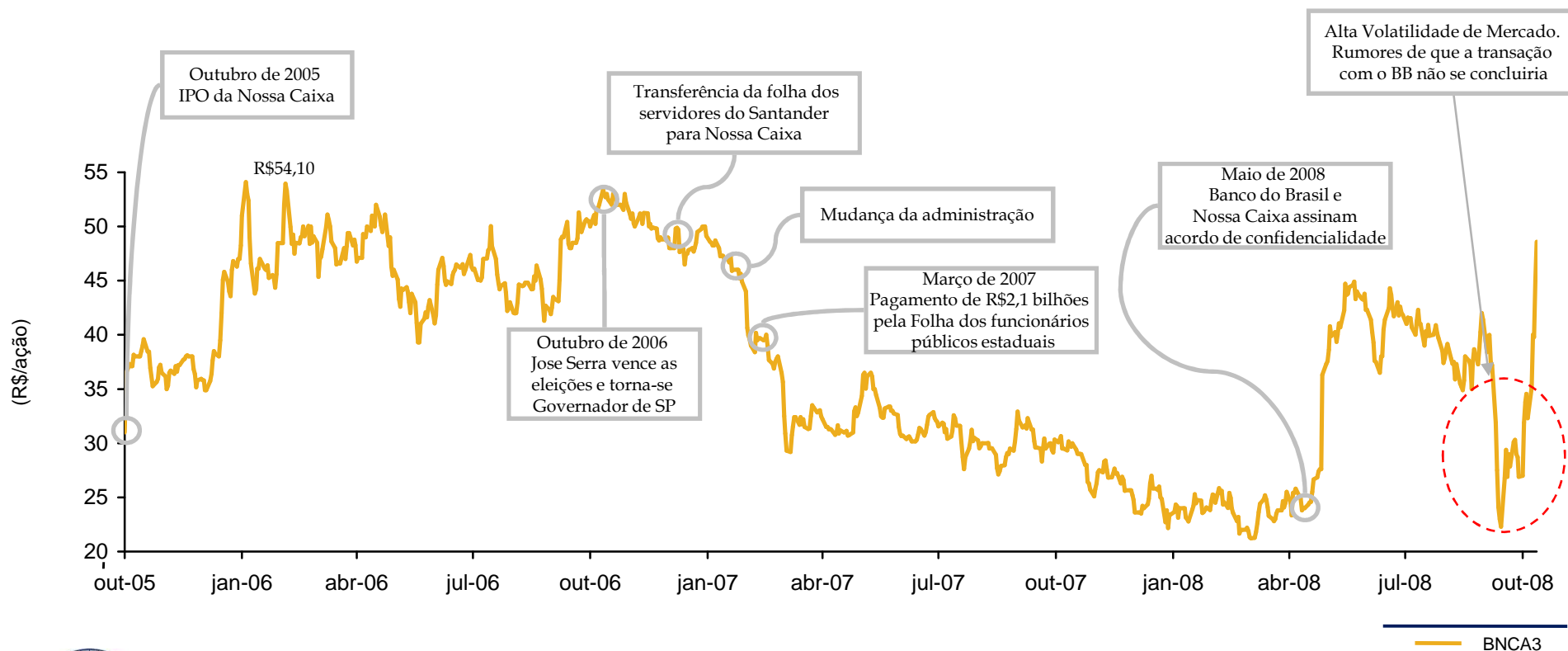
Visão do Mercado sobre a Potencial Transação do BB com a Nossa Caixa



Visão do Mercado sobre a Potencial Transação do BB com a Nossa Caixa Evolução do Valor de Mercado da Nossa Caixa

Histórico do mercado com a Nossa Caixa

- IPO em outubro de 2005 no topo da faixa preliminar indicativa de R\$26 a R\$31 por ação, equivalente a 1,5x P/BV e 7,4x P/E, projetados
- Cotação máxima de R\$54,10 em janeiro de 2006, antes do pagamento de R\$2,1 bilhões pela FOPAG - equivalente a um valor de mercado de R\$5,8 bilhões





Visão do Mercado sobre a Potencial Transação do BB com a Nossa Caixa

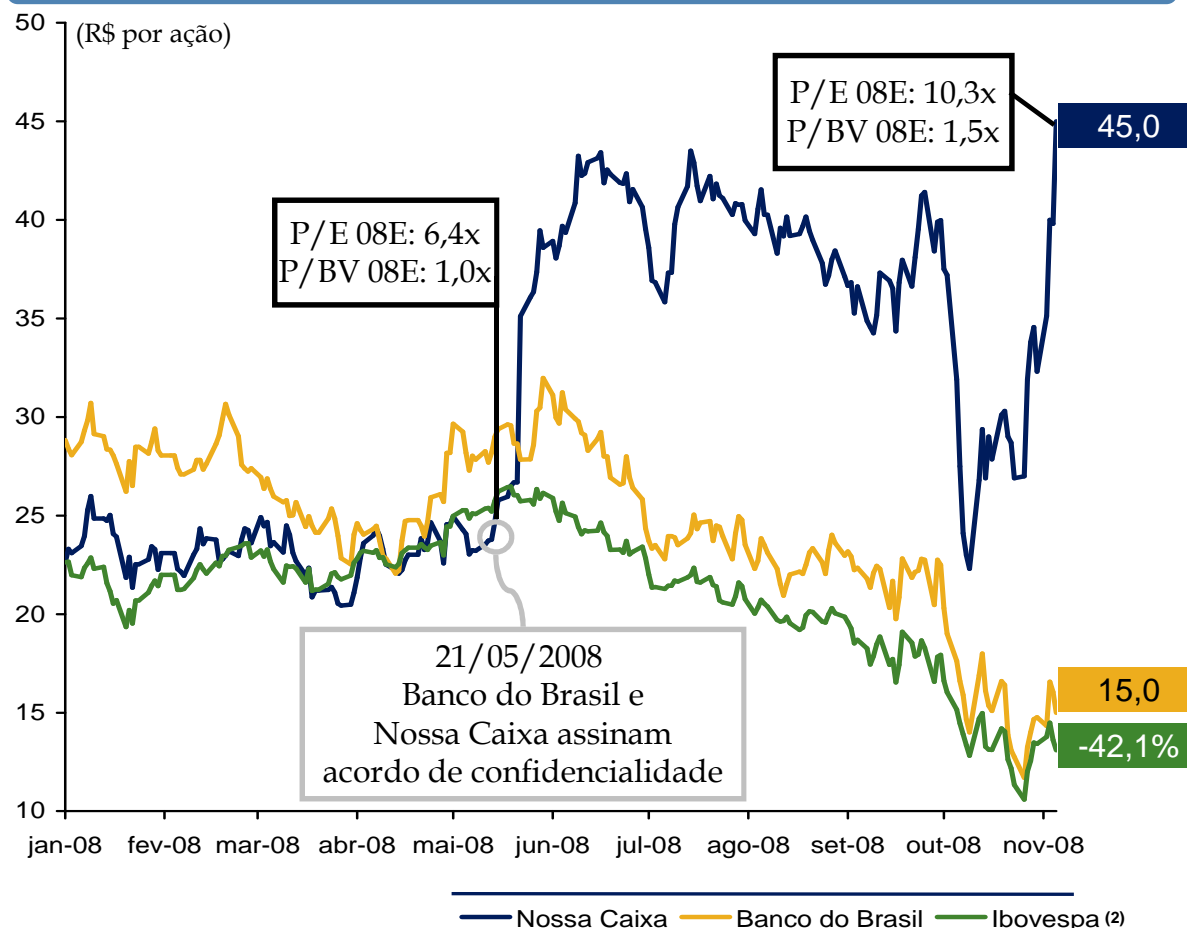
Avaliação de Mercado da Nossa Caixa

As conversas com o BB adicionaram um “prêmio de controle” à avaliação da Nossa Caixa ...

Múltiplos de Mercado

Preço por ação (R\$)	\$45,0
# de Ações (Milhões)	107,0
Valor de Mercado (R\$mm)	\$4.816,6
P/E 08E ⁽¹⁾	10,3x
P/E 09E	8,1x
P/BV 08E	1,5x
P/BV 09E	1,4x
Free Float	28,8%
Volume Médio Diário – 12 meses (R\$mm)	\$12,0
Volume Médio Diário – 3 meses (R\$mm)	\$12,7

Performance de Mercado



Fonte: FactSet, Economática, Factiva, Bloomberg e divulgações da empresa (Preços de 06 de novembro de 2008)

(1) Lucro Líquido ajustado pela amortização da FOPAG e ativação de créditos tributários extraordinários.

(2) Indexado à ação da Nossa Caixa no dia 2 de Janeiro de 2008.





Visão do Mercado sobre a Potencial Transação do BB com a Nossa Caixa Nossa Caixa - Preços Alvo do *Research*

... alterando inclusive o preço alvo dos analistas

Firma	Último Relatório	Antes do Anúncio ⁽¹⁾		Depois do Anúncio		
		Preço Alvo (R\$)	Upside Antes do Anúncio (%)	Preço Alvo (R\$)	Última Recomendação	Upside Depois do Anúncio (%)
Bradesco Corretora	14/08/08	35,00	27,7%	49,00	Hold	8,9%
JPMorgan	02/06/08	32,00	16,7%	38,00	Neutral	(15,6%)
UBS	14/08/08	25,00	(8,8)%	44,00	Sell	(2,2%)
Deutsche Bank	14/08/08	22,00	(19,7)%	44,00	Buy	(2,2%)
Coinvalores	01/08/08	26,00	(5,1)%	-	Under Review	-
Citigroup	14/08/08	26,00	(5,1)%	48,00	Hold	6,7%
Média		27,67	1.0%	44,60		(10,7%)






Fonte: Bloomberg e FactSet no dia 6 de novembro de 2008.

(1) Em relação ao preço do dia 20 de maio de 2008 de R\$27,41, logo antes do anúncio das conversas entre o Banco do Brasil e Nossa Caixa.





Visão do Mercado sobre a Potencial Transação do BB com a Nossa Caixa Múltiplos de Mercado

	 ⁽¹⁾		 Bradesco	 Itaú	 UNIBANCO
Preço por ação (R\$)	\$45.0	\$15.0	\$23.7	\$24.3	\$13.3
# de Ações (Milhões)	107.0	2,542.2	3,069.9	2,962.9	1,643.6
Valor de Mercado (R\$m)	\$4,816.6	\$38,132.7	\$72,633.1	\$72,028.9	\$21,810.0
P/E 08E	10.3x	6.1x	9.0x	8.9x	7.2x
P/E 09E	8.1x	5.7x	7.8x	8.1x	6.6x
P/BV 08E	1.5x	1.4x	2.0x	2.2x	2.0x
P/BV 09E	1.4x	1.2x	1.7x	1.8x	1.6x
Free Float	28.8%	21.7%	64.1%	43.5%	66.9%
Volume Médio Diário - 12 meses	\$12.0	\$100.8	\$173.1	\$147.7	\$100.7
Volume Médio Diário - 3 meses	\$12.7	\$74.1	\$171.6	\$157.4	\$101.6

Fonte: FactSet, Economática, Factiva, Bloomberg e relatórias das companhias em 6 de novembro de 2008.

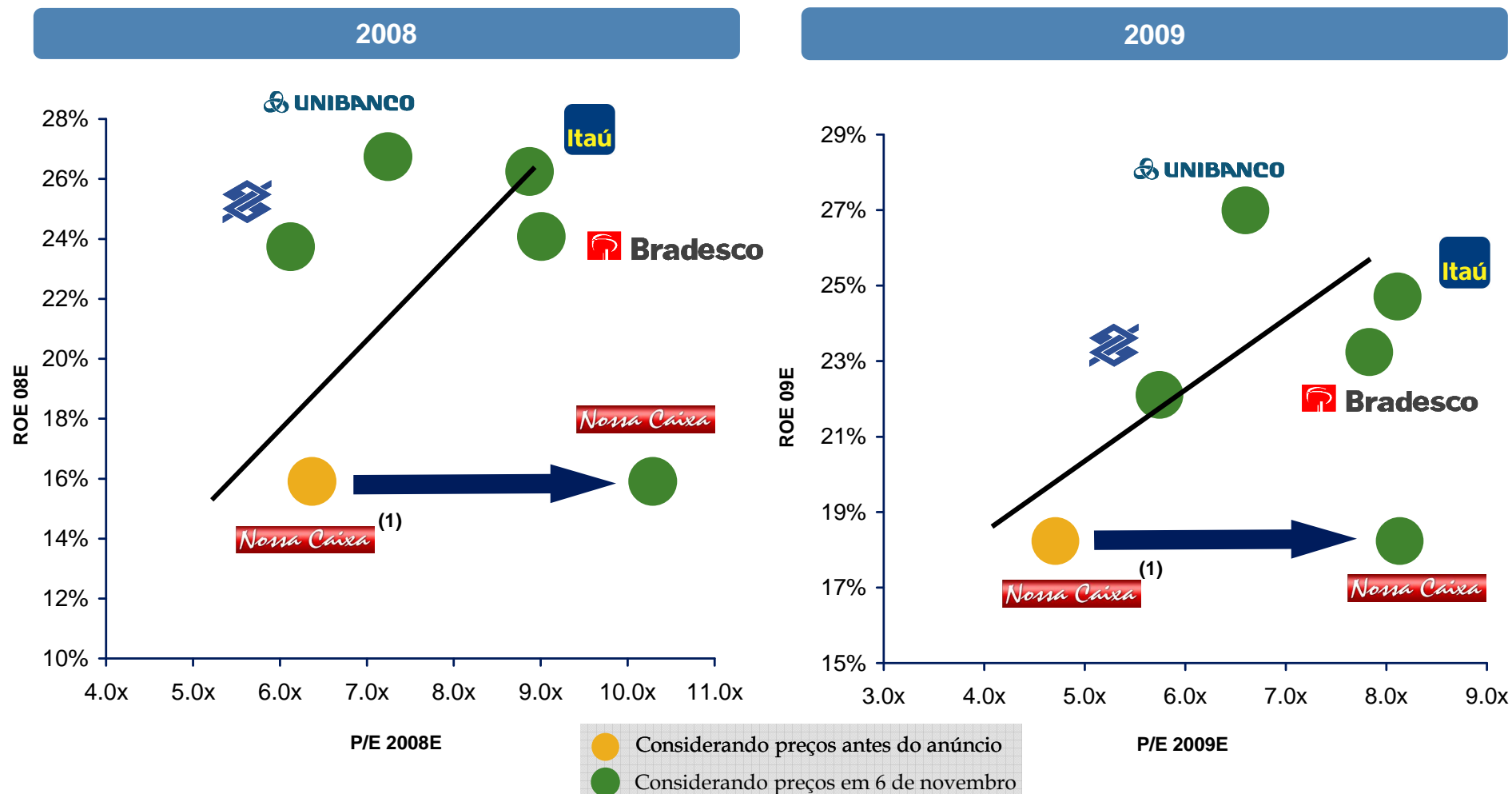
(1) Lucro líquido ajustado excluindo o efeito da amortização do pagamento de R\$2,1 bilhões pela FOPAG e ativação de crédito tributário extraordinário.





Visão do Mercado sobre a Potencial Transação do BB com a Nossa Caixa ROE vs. P/E

O “prêmio de controle” no atual preço de mercado da Nossa Caixa indica um ROE próximo a 25% para 2009



Fonte: Factset em 6 de novembro de 2008. Estimativas com base no consenso de mercado.
(1) Considera estimativas de research antes do anúncio das conversas entre o Banco do Brasil e Nossa Caixa.





Avaliação da Nossa Caixa



Avaliação da Nossa Caixa

A avaliação da Nossa Caixa foi baseada nos seguintes componentes:

1

Avaliação da Nossa Caixa *Stand Alone*

- Manutenção do atual controlador, corpo administrativo e estratégia de negócio
- Perspectivas de retorno de longo prazo se mantém inalteradas

2

Inclusão de Sinergias e Custos de Integração

- Sinergias advindas da integração com o Banco do Brasil (receitas e despesas)
- Eventuais custos de integração

3

Ajustes Adicionais

- Pagamentos relacionados ao Acordo Operacional com a Icatu (capitalização)
- Valor da participação de 49% da JV Mapfre Nossa Caixa
- Ajustes identificados na diligência (fiscal, trabalhista, civil, previdenciário, etc.)
- Potencial criação de ágio

4

Avaliação dos Ativos Especiais

- Ativos administrados pela Nossa Caixa relacionados ao Governo do Estado de São Paulo:
 - Depósitos judiciais
 - Folha de pagamento
 - Pagamento à fornecedores do Estado de São Paulo





Avaliação da Nossa Caixa Stand Alone



Avaliação da Nossa Caixa Stand Alone

Premissas – Orçamento Revisado da Nossa Caixa

Principais Premissas

- Projeções em R\$ nominais até 2017
- Projeções macroeconômicas baseadas nas estimativas dos economistas do Banco Nossa Caixa
 - Redução gradual da taxa de juros até o nível de 10,6% aa no longo prazo
- Forte crescimento da carteira de crédito até o ano de 2012 com estabilização próximo a 9,5% aa no longo prazo
 - Crescimento de 48,6% em 2008 e 18,7% em 2009,
- Redução da Margem de Intermediação Financeira em 2008 e gradual acréscimo até 9,1% no longo prazo
- Forte crescimento de depósitos em 2008 sem entrada de novos recursos após essa data (somente incorporação de rendimentos)
- Crescimento de títulos e valores mobiliários de aproximadamente 6 – 7% no longo prazo

Sumário das Principais Premissas

R\$ Milhões	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Selic (Média)	11,9%	12,4%	13,2%	11,3%	10,8%	10,6%	10,6%	10,6%	10,6%	10,6%	10,6%
Carteira de Crédito B. (Final)	8.632	12.829	15.222	17.723	19.927	22.370	24.236	26.567	29.126	31.937	35.024
<i>Crescimento</i>	22,2%	48,6%	18,7%	16,4%	12,4%	12,3%	8,3%	9,6%	9,6%	9,6%	9,7%
TVM (Final)	27.506	31.007	33.251	35.353	38.024	40.824	44.169	47.366	50.656	54.017	57.425
<i>Crescimento</i>	8,4%	12,7%	7,2%	6,3%	7,6%	7,4%	8,2%	7,2%	6,9%	6,6%	6,3%
Depósitos (Final)	32.374	47.299	52.110	56.824	61.791	67.142	72.973	79.326	86.251	93.800	102.035
<i>Crescimento</i>	17,5%	46,1%	10,2%	9,0%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,8%	8,8%
NIM (Média)	8,9%	8,1%	8,3%	7,8%	8,1%	8,5%	8,9%	9,0%	9,0%	9,1%	9,1%

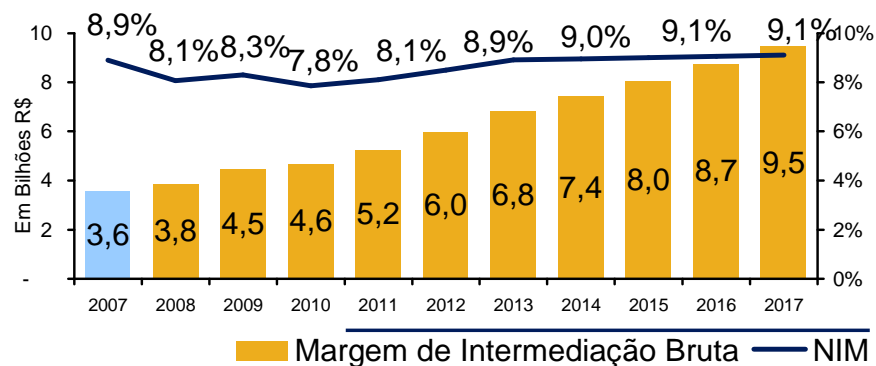




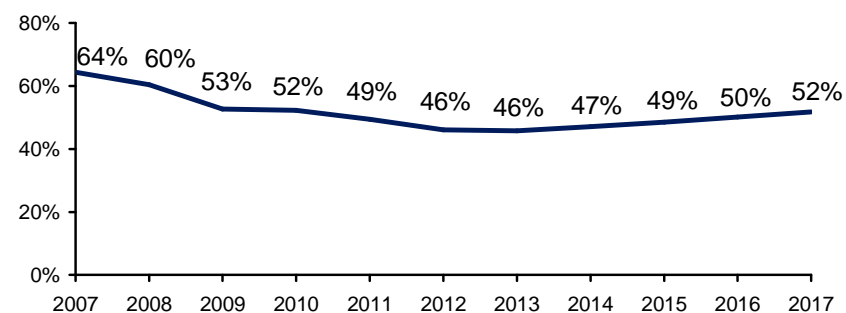
Avaliação da Nossa Caixa Stand Alone

Projeções - Orçamento Revisado da Nossa Caixa

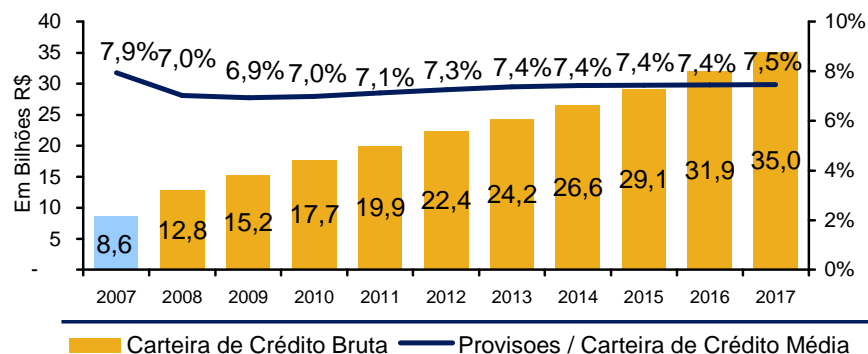
Margem de Intermediação Financeira Bruta e NIM



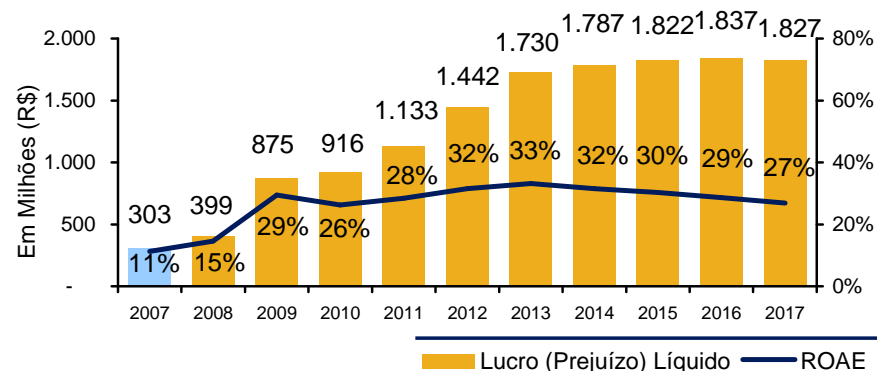
Índice de Eficiência



Carteira de Crédito e Provisões para Liquidação Duvidosa



Lucro Líquido e ROE Ajustados (1)



(1) Lucro Líquido e ROE ajustado pela amortização da folha de pagamento e pela ativação de R\$566 milhões em créditos fiscais em 2008

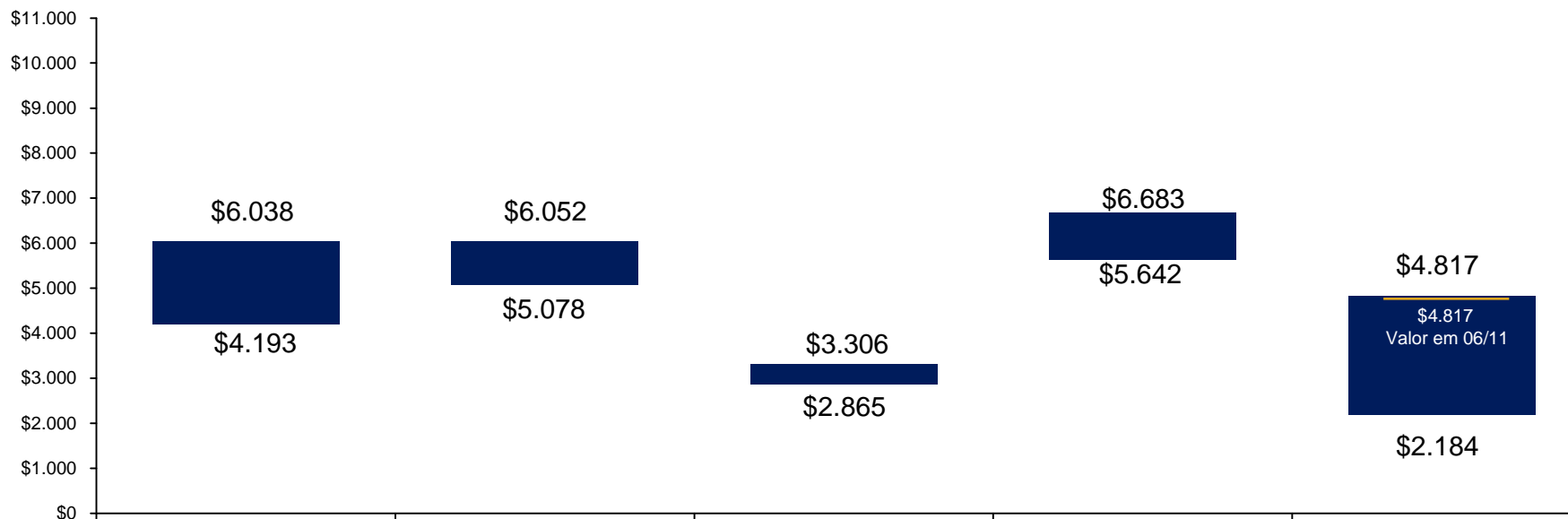


Avaliação da Nossa Caixa Stand Alone

Resultados da Avaliação – Orçamento Revisado

35% de Dividend Pay-out

Em R\$ Milhões



DDM - Múltiplo de Saída de P/BV	DDM - Múltiplo de Saída de P/E	DDM - Perpetuidade	Modelo de Gordon	Mercado
P/B 1,50x - 2,50x	P/E 7,5x - 9,5x	Crescimento na Perpetuidade 3,0% - 5,0%	ROE 28,0% - 32,0%	Máx/Min do Preço - 52 Semanas 20,4 - 45,0
Múltiplo Implícito de P/E 08E 10,5x a 15,1x	Múltiplo Implícito de P/E 08E 12,7x a 15,2x	Múltiplo Implícito de P/E 08E 7,2x a 8,3x	Múltiplo Implícito de P/E 08E 14,1x a 16,7x	Múltiplo Implícito de P/E 08E 5,5x a 12,1x
Preço por Ação (R\$) \$39,2 a \$56,4	Preço por Ação (R\$) \$47,4 a \$56,5	Preço por Ação (R\$) \$26,8 a \$30,9	Preço por Ação (R\$) \$52,7 a \$62,4	Preço Mínimo em 28/03/08 Preço Máximo em 06/11/08 Market Cap 06/11 de 4.816,6



(1) Considerando o patrimônio líquido ajustado pela ativação de R\$566 milhões em créditos tributários. A fórmula do modelo de Gordon é a seguinte: $P / BV = (ROE \text{ de longo prazo} - \text{crescimento de longo prazo}) / (\text{custo do capital próprio} - \text{crescimento de longo prazo})$



Avaliação da Nossa Caixa Stand Alone

Premissas – BBBI / Merrill Lynch

Principais Premissas

- Projeções em R\$ nominais até 2018 considerando Nossa Caixa *Stand-Alone* (sem sinergias)
- Data base de avaliação: 30 de junho de 2008
- Projeções macroeconômicas com base no Relatório Focus de 30 de julho de 2008 publicado pelo Bacen
- Taxa de Desconto (custo do capital próprio) = 12,1% em US\$ nominais
- Forte crescimento da carteira de crédito até o ano de 2013, com estabilização em 8,8% aa no longo prazo (crescimento real do PIB + IPCA)
 - Premissas discutidas com as áreas de negócio do Banco do Brasil
 - Forte queda do crescimento de carteira em 2012 em função do início do período da livre escolha
- Rendimentos da carteira de crédito em linha com os históricos e conforme premissas discutidas entre Banco do Brasil e Merrill Lynch
- Crescimento dos depósitos judiciais e de poupança apenas incorporando os rendimentos (*net new money* = 0)
- Títulos e valores mobiliários projetados como a diferença entre o total de captações e a carteira de crédito
- Para fins de avaliação considerou-se a fixação do Índice de Basiléia em 12,0% a partir de 2009

Sumário das Principais Premissas

R\$ Milhões	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Selic (Média)	11,9%	12,7%	13,7%	12,3%	11,5%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%
Carteira de Crédito B. (Final)	8.632	10.941	13.754	16.396	19.384	20.561	22.487	24.456	26.596	28.925	31.457	34.210
<i>Crescimento</i>	22,2%	26,7%	25,7%	19,2%	18,2%	6,1%	9,4%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%
TVM (Final)	27.506	30.021	31.362	33.477	35.465	39.319	42.769	46.706	50.967	55.631	60.736	66.330
<i>Crescimento</i>	8,4%	9,1%	4,5%	6,7%	5,9%	10,9%	8,8%	9,2%	9,1%	9,2%	9,2%	9,2%
Depósitos (Final)	32.374	35.877	38.845	41.978	45.288	48.799	52.575	56.656	61.068	65.837	70.994	76.573
<i>Crescimento</i>	17,5%	10,8%	8,3%	8,1%	7,9%	7,8%	7,7%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,9%
NIM (Média)	8,9%	8,8%	9,7%	9,2%	9,1%	8,8%	8,5%	8,3%	8,2%	8,1%	8,0%	7,9%

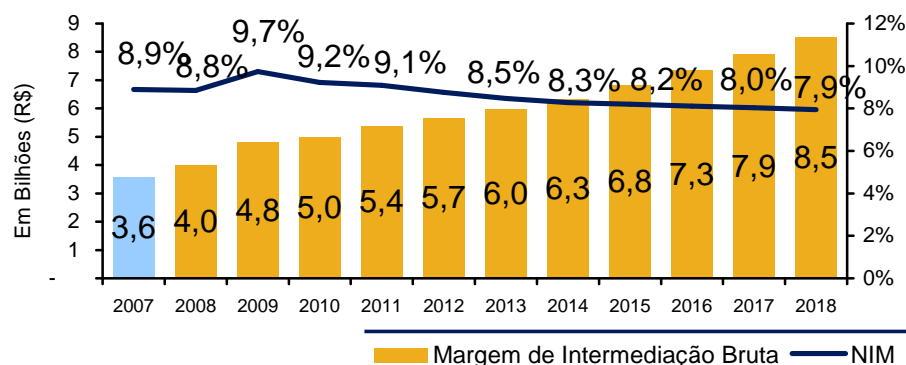




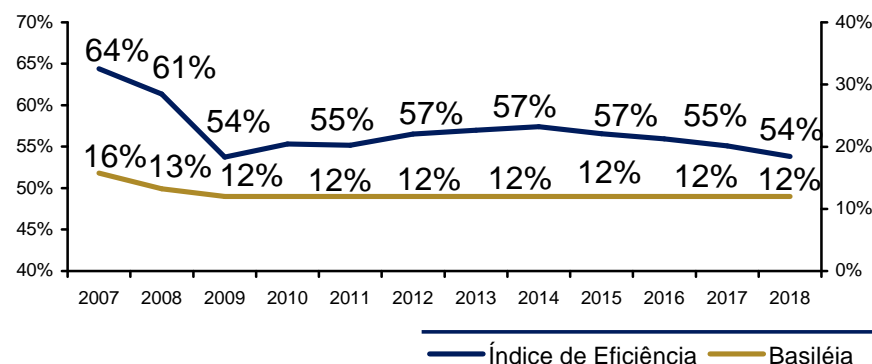
Avaliação da Nossa Caixa Stand Alone

Projeções - BBBI / Merrill Lynch

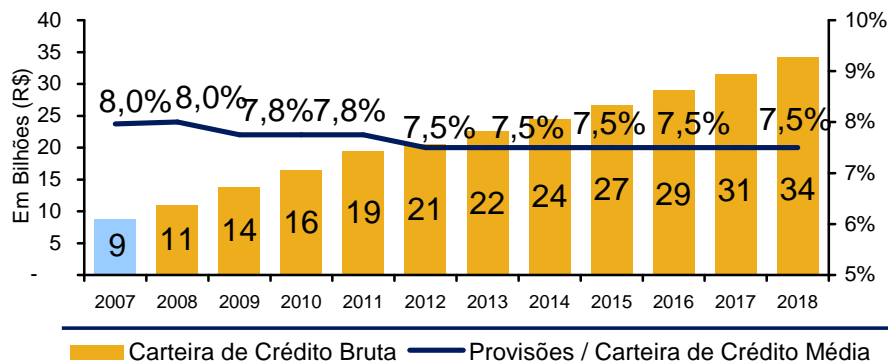
Margem de Intermediação Financeira Bruta e NIM



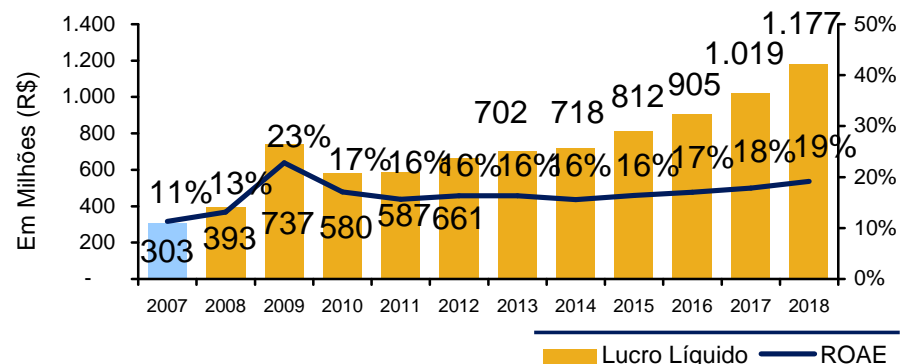
Índice de Eficiência e Basiléia



Carteira de Crédito e Provisões para Liquidação Duvidosa



Lucro Líquido e ROE Ajustados (1)



(1) Lucro Líquido e ROE ajustado pela amortização da folha de pagamento e pela ativação de créditos fiscais em 2008. Assume índice de basiléia de 12% a partir de 2009

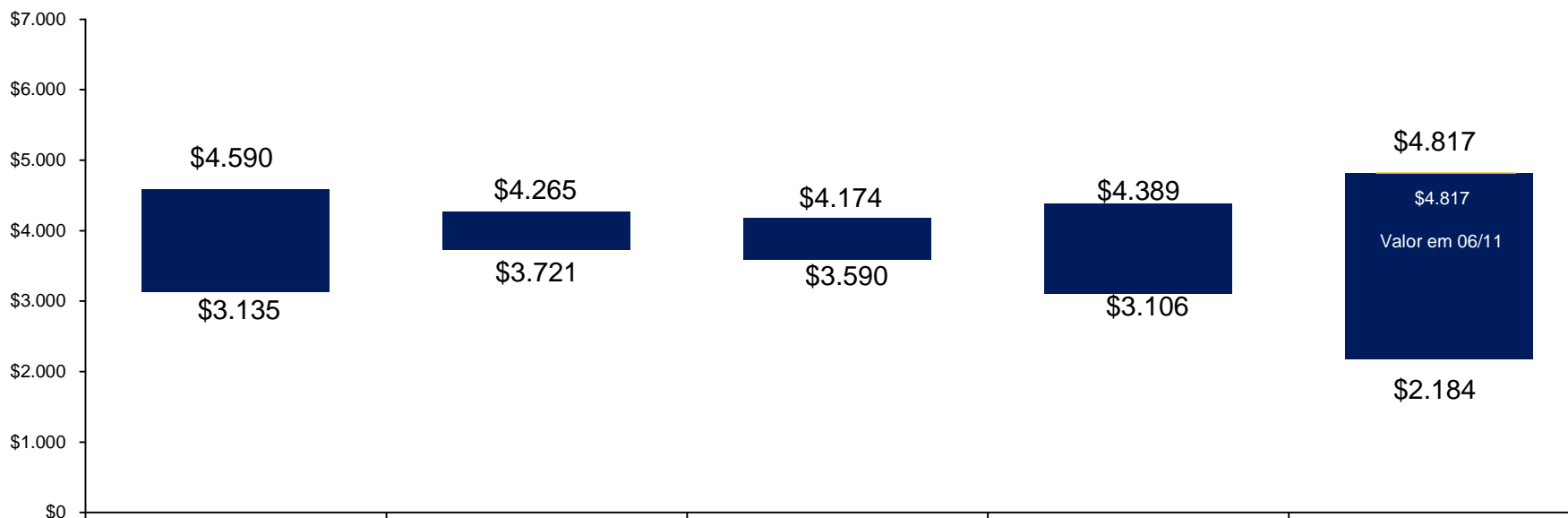


Avaliação da Nossa Caixa Stand Alone

Resultados da Avaliação - BBBI / Merrill Lynch

Índice de Basiléia Alvo de 12%

Em R\$ Milhões



DDM - Múltiplo de Saída de P/BV	DDM - Múltiplo de Saída de P/E	DDM - Perpetuidade	Modelo de Gordon ⁽¹⁾	Mercado
P/B 1,00x - 2,00x	P/E 7,5x - 9,5x	Crescimento na Perpetuidade 3,0% - 5,0%	ROE 16,0% - 20,0%	Máx/Min do Preço - 52 Semanas 20,4 - 45,0
Múltiplo Implícito de P/E 08E 8,0x a 11,7x	Múltiplo Implícito de P/E 08E 9,5x a 10,8x	Múltiplo Implícito de P/E 08E 9,1x a 10,6x	Múltiplo Implícito de P/E 08E 7,9x a 11,2x	Múltiplo Implícito de P/E 08E 5,6x a 12,2x
Preço por Ação (R\$) \$29,3 a \$42,9	Preço por Ação (R\$) \$34,8 a \$39,8	Preço por Ação (R\$) \$33,5 a \$39,0	Preço por Ação (R\$) \$29,0 a \$41,0	Preço Mínimo em 28/03/08 Preço Máximo em 06/11/08 Market Cap em 06/11 de 4.816,6

(1) Considerando o patrimônio líquido ajustado pela ativação de R\$566 milhões em créditos tributários. A fórmula do modelo de Gordon é a seguinte: $P / BV = (ROE \text{ de longo prazo} - \text{crescimento de longo prazo}) / (\text{custo do capital próprio} - \text{crescimento de longo prazo})$



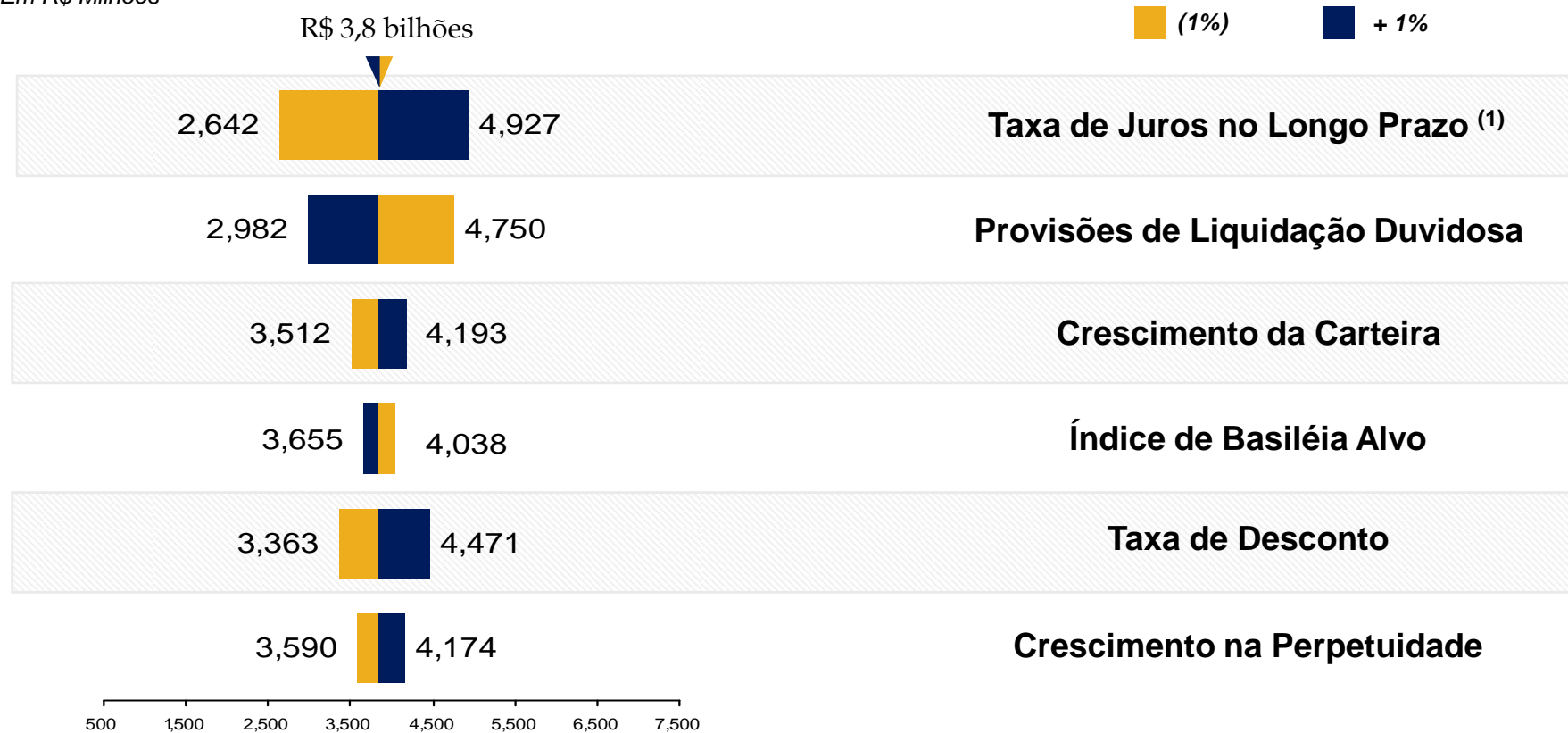


Avaliação da Nossa Caixa Stand Alone

Análise de Sensibilidade

Banco do Brasil & Merrill Lynch - Índice de Basileia Alvo

Em R\$ Milhões



(1) A partir de 2018



Avaliação das Sinergias



Avaliação das Sinergias

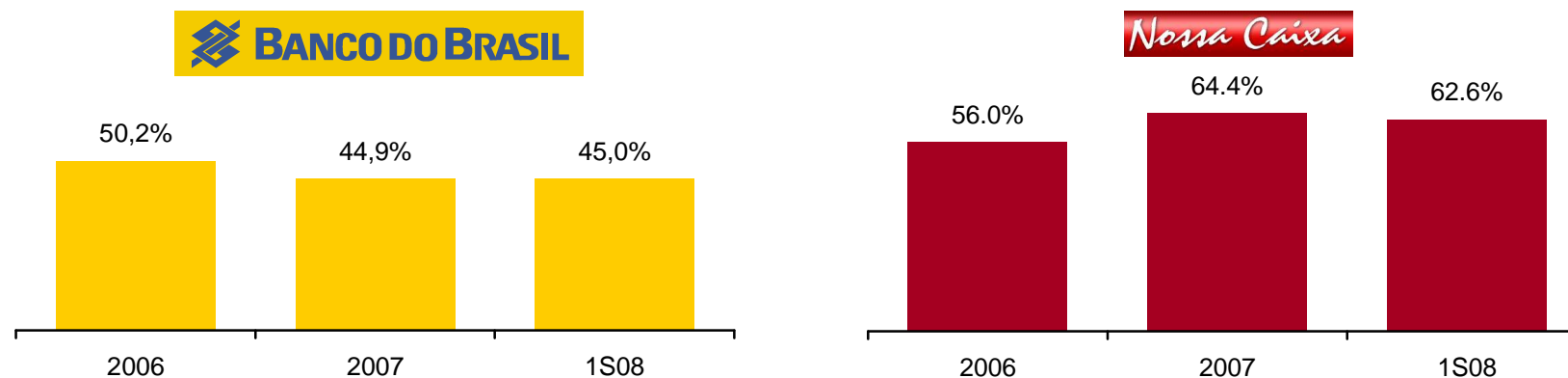
Sumário das Estimativas de Sinergias

Visando checar a razoabilidade das estimativas de sinergias estimamos o índice de eficiência da Nossa Caixa com e sem sinergias e comparamos com o do Banco do Brasil

Resultado Sumário das Análises e Índice de Eficiência Implícito

	2007A	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E	2018E	Sinergias (R\$m)
Nossa Caixa <i>Stand Alone</i>	64,4%	59,3%	54,8%	55,9%	55,3%	56,2%	56,4%	56,8%	56,5%	55,9%	55,1%	53,8%	na
Sinergias													
Máximo	64,4%	59,3%	51,9%	48,8%	42,2%	40,8%	39,9%	40,0%	39,8%	39,4%	38,8%	38,1%	6.377
Médio	64,4%	59,3%	52,9%	51,0%	45,8%	45,0%	44,3%	44,5%	44,2%	43,8%	43,3%	42,4%	3.112
Mínimo	64,4%	59,3%	55,3%	56,3%	53,2%	54,1%	54,2%	54,5%	54,1%	53,5%	52,7%	51,5%	976
BB <i>Stand Alone</i> ⁽²⁾	44,9%	44,6%	43,2%	41,0%	39,0%	37,9%	36,8%	na	na	na	na	na	na
BB + Nossa Caixa (Médio)	44,9%	44,6%	44,4%	42,3%	40,0%	38,9%	37,9%	na	na	na	na	na	na

Índice de Eficiência Histórico – BB vs. Nossa Caixa



(1) Com base na taxa de desconto de 12,1% em US\$ nominal
 (2) Baseado nas projeções do plano de negócios do Banco do Brasil





Ajustes Adicionais

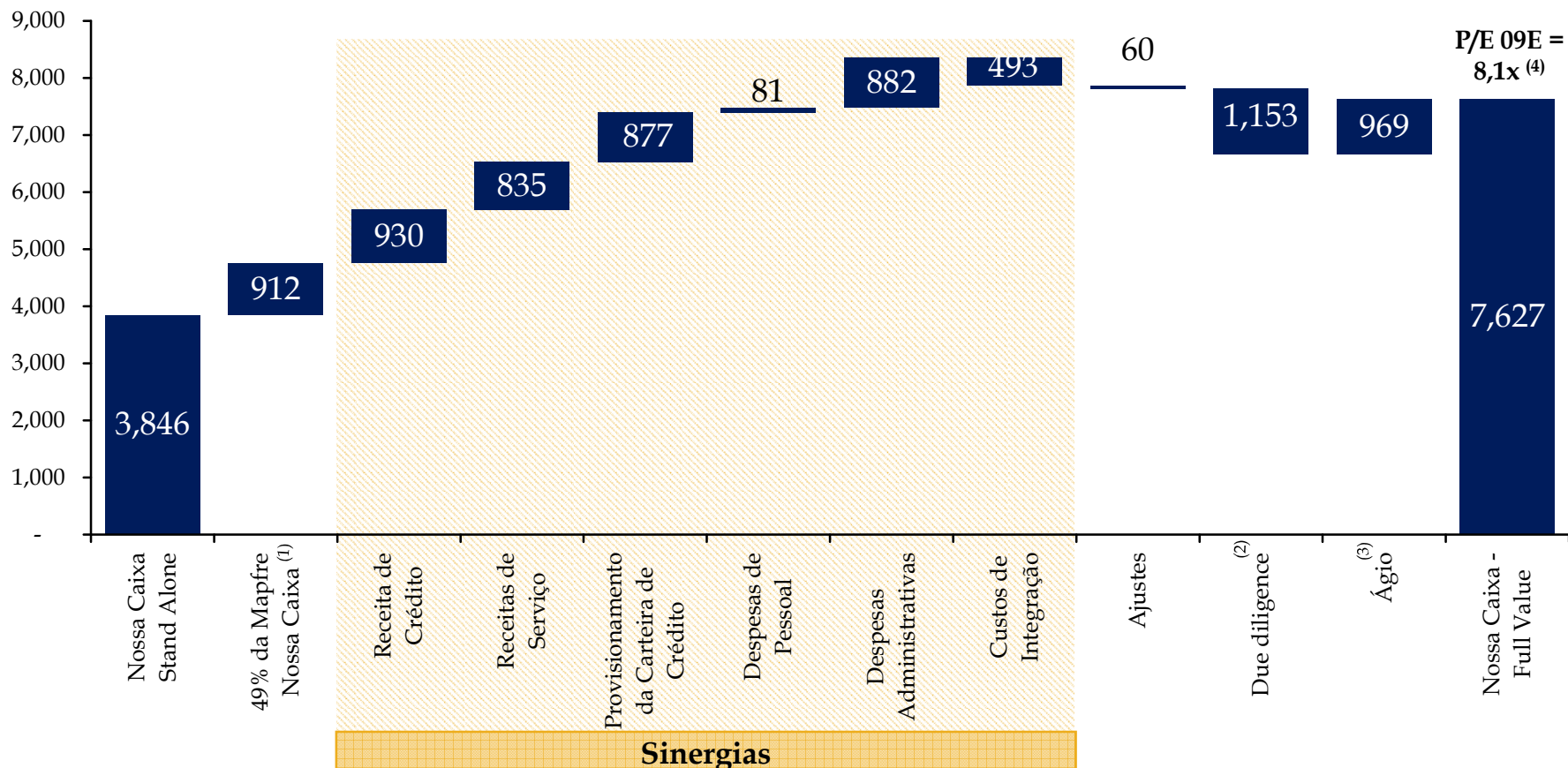


Ajustes Adicionais

Valor da Nossa Caixa *Full Value*

Valor da Avaliação *Full Value* da Nossa Caixa para o Banco do Brasil

(em milhões de R\$ - com base no ponto médio das faixas das diversas avaliações)



P/E 09E = 8,1x ⁽⁴⁾

R\$ / ação | 36.0 + 8.5 + 8.7 + 7.8 + 8.2 + 0.8 + 8.2 + (4.6) + (0.6) + (10.8) + 9.1 = 71.3

(1) Considerando o ponto médio da avaliação com as premissas do BB BI / Merrill Lynch (R\$ 1.861 bilhões).

(2) Ajustes relativo ao pagamento de recisão do acordo com Icatu Hartford (R\$ 61 milhões) líquido de efeito fiscal.

(3) Estimativas fornecidas pela PwC líquidas de efeitos fiscais usando uma alíquota de 40%.

(4) Com base no lucro líquido ajustado 09E após sinergias, participação de 49% na JV Mapfre Nossa Caixa e benefício fiscal do ágio (R\$ 943 milhões).



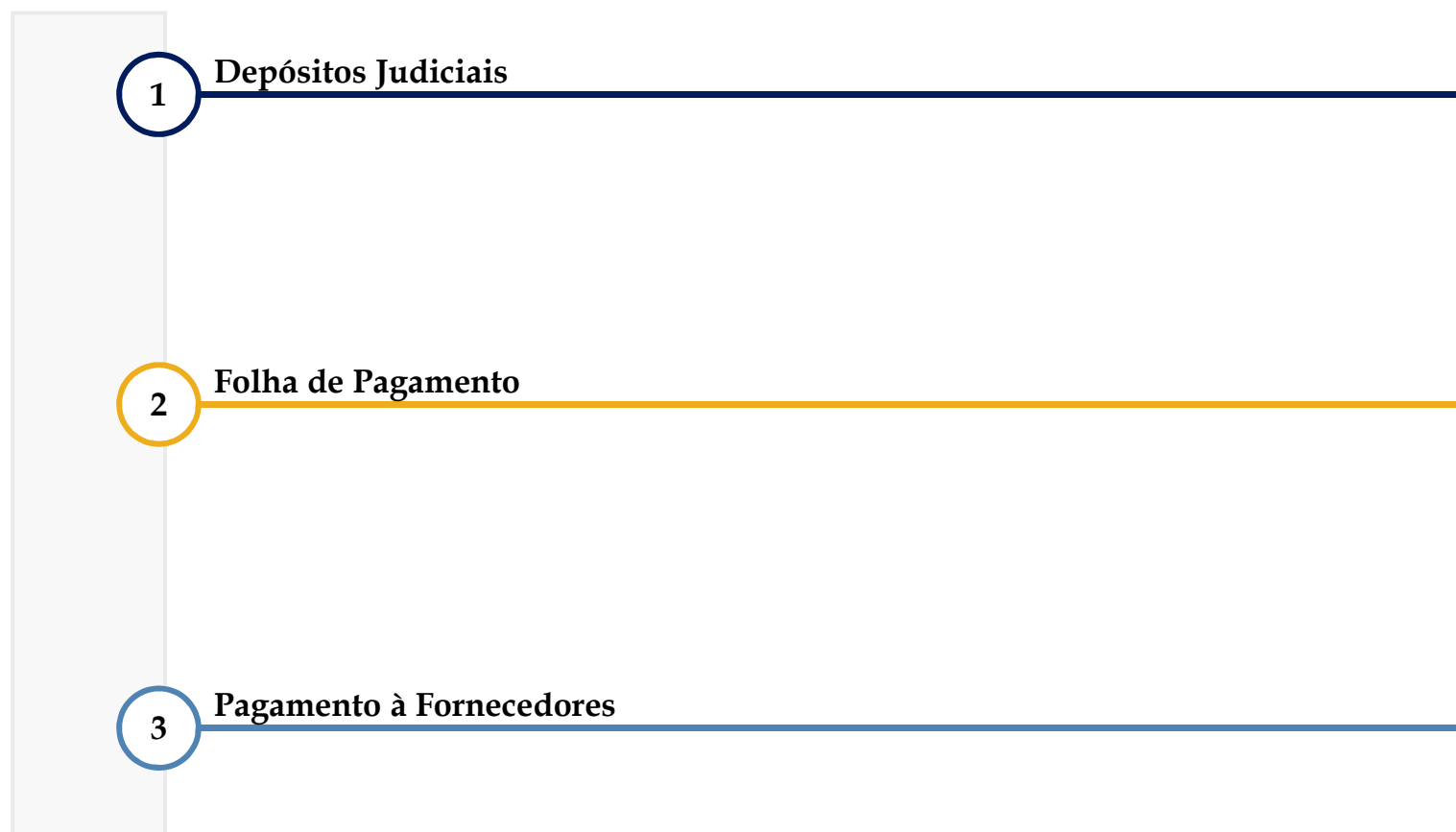


Avaliação dos Ativos Especiais



Avaliação dos Ativos Especiais

Identificamos três ativos (“Ativos Especiais”) a serem potencialmente negociados junto ao Governo do Estado de São Paulo ao longo da transação da Nossa Caixa





Avaliação dos Ativos Especiais

Depósitos Judiciais – Visão Geral

Situação Atual

- Convênio celebrado com o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo garantindo:
 - a exclusividade no recebimento de depósitos judiciais, pelo prazo de 15 anos – vencimento em 2017
 - abertura de PABs nas dependências do poder judiciário Estadual
- Acordo de cooperação e cessão de uso de hardware e licença de uso de software destinados à solução completa de automação do Poder Jurídico do Estado de São Paulo, cujo fornecedor é a Nossa Caixa
 - Válido até outubro de 2017

Avaliação - Principais Premissas

- Sem entrada de novos depósitos – crescimento baseado exclusivamente na incorporação de rendimentos (TR + 6,17%)
- Aplicações dos recursos em títulos e valores mobiliários com rendimento equivalente a 100% de CDI
- Despesas do acordo de cooperação (aprox. R\$30 milhões ao ano) reajustadas a inflação e considerados ao longo de toda a projeção
- Despesas de pessoal e de aluguel dos PABs instalados nos fóruns ajustadas a inflação
- Despesas administrativas referentes aos fóruns crescendo a IPCA + 10% ao ano
- PASEP/COFINS: 4,65% sobre a margem de intermediação bruta
- Provisão de contingências equivalente a cerca de 15% das provisões de contingência da Nossa Caixa, com 100% de realização no ano subsequente
- Alíquota de imposto de renda e contribuição social de 40%

Impacto

- Dada a representatividade do valor da manutenção dos depósitos judiciais na Nossa Caixa, recomendamos que a negociação com Estado de São Paulo inclua a definição e aprovação de uma estrutura jurídica prévia que dê conforto ao BB





Avaliação dos Ativos Especiais

Depósitos Judiciais – Avaliação

Dadas as incertezas acerca do convênio de exclusividade dos depósitos judiciais, consideramos diversos cenários de prazos partindo do valor dos depósitos na perpetuidade

(R\$ milhões)

		Crescimento dos Depósitos Judiciais na Perpetuidade				Prazo de Manutenção		Valor a ser Reduzido do <i>Full Value</i> ⁽¹⁾	Avaliação da Nossa Caixa ⁽²⁾
		1,0%	2,0%	3,0%					
Taxa de Desconto (em US\$ Nominais)	11,1%	\$2.822,8	\$2.955,1	\$3.120,1	Perpetuidade		0	7,627	
	11,6%	2.690,2	2.804,9	2.946,2	2017		(1,162)	6,464	
	12,1%	2.569,8	2.669,7	2.791,5	2016		(1,270)	6,357	
	12,6%	2.460,1	2.547,5	2.653,1	2015		(1,383)	6,244	
	13,1%	2.359,6	2.436,4	2.528,4	2014		(1,502)	6,125	
					2013		(1,629)	5,998	
				2012		(1,759)	5,868		
				2011		(1,905)	5,721		
				2010		(2,098)	5,529		
				2009		(2,381)	5,245		

Principais Riscos a Avaliação

- Rescisão do contrato pelo TJSP em período inferior ao do convênio
- Cobrança de adicionais superiores as atuais despesas do acordo de cooperação pelo TJSP para a manutenção do convênio até 2017
- Potenciais contingências relacionadas aos depósitos judiciais

(1) Valor a ser reduzido da avaliação considerando sinergias e ajustes, calculado com base na diferença entre o valor dos Depósitos na Perpetuidade e valor dos depósitos com fim da exclusividade nos respectivos prazos.

(2) Valor full value da Nossa Caixa descontado pela coluna de Valor a ser Reduzido.





Avaliação dos Ativos Especiais

Folha de Pagamento - Visão Geral

Situação Atual

- Em março de 2007, a Nossa Caixa firmou um contrato com a Fazenda do Estado de São Paulo para a manutenção da prestação dos serviços relacionados à folha de pagamento dos servidores públicos estaduais na Nossa Caixa
 - Prazo de 5 anos
 - Pagamento de R\$2,084 bilhões (baseado em avaliação preparada pela FIPECAFI)

Avaliação - Principais Premissas

- Salário médio do funcionário público com crescimento de 5% aa
- Crescimento do número de funcionários públicos equivalente a 2,4% aa
- Penetração de 40% dos funcionários para crédito consignado com queda a partir de 2012 e estabilização em 15% no longo prazo
- Penetração de cerca de 70% dos funcionários para cheque especial com queda a partir de 2012 e estabilização em 26% no longo prazo
- Provisões para créditos de liquidação duvidosa equivalente a 1,0% da carteira para crédito consignado e 10,0% para cheque especial
- Taxa de captação equivalente a 100% do CDI para os empréstimos consignados e cheque especial
- Depósitos por funcionários crescendo a taxas equivalentes a PIB + IPCA
- Ganhos com captações calculadas com base na diferença entre o custo de captação e 100% do CDI
- Tarifas de manutenção de conta corrente e receitas de serviços por conta corrente reajustadas pela inflação
- Não inclusão da TAC (tarifa de abertura de crédito)
- Índice de eficiência equivalente a média de bancos universais em 2007 (Itaú, Bradesco, BB e Unibanco)
- PASEP/COFINS: 4,65% sobre a margem de intermediação bruta e receita de serviços
- ISS: 5,00% sobre receita de serviços
- Alíquota de imposto de renda e contribuição social de 40%





Avaliação dos Ativos Especiais

Folha de Pagamento - Avaliação

Resultados

(em R\$ milhões)

		Fim da Exclusividade em						Crescimento na Perpetuidade		
		5 anos	6 anos	7 anos	8 anos	9 anos	10 anos	3,0%	4,0%	5,0%
Taxa de Desconto (em US\$ Nominais)	11,1%	\$1.394,2	\$1.504,9	\$1.599,9	\$1.689,3	\$1.774,2	\$2.350,6	\$2.889,8	\$3.040,1	\$3.239,7
	11,6%	1.376,0	1.483,9	1.576,1	1.662,5	1.744,1	2.263,7	2.754,8	2.881,7	3.047,1
	12,1%	1.358,2	1.463,4	1.552,9	1.636,4	1.714,9	2.185,3	2.633,7	2.741,7	2.880,1
	12,6%	1.340,7	1.443,3	1.530,2	1.610,9	1.686,4	2.114,0	2.524,5	2.617,0	2.733,9
	13,1%	1.323,6	1.423,7	1.508,0	1.586,0	1.658,7	2.048,8	2.425,3	2.505,1	2.604,6

Principais Riscos da Avaliação

- Premissas de penetração após 2012 (período de livre escolha)
- Índice de eficiência a ser utilizado para estimar as despesas administrativas

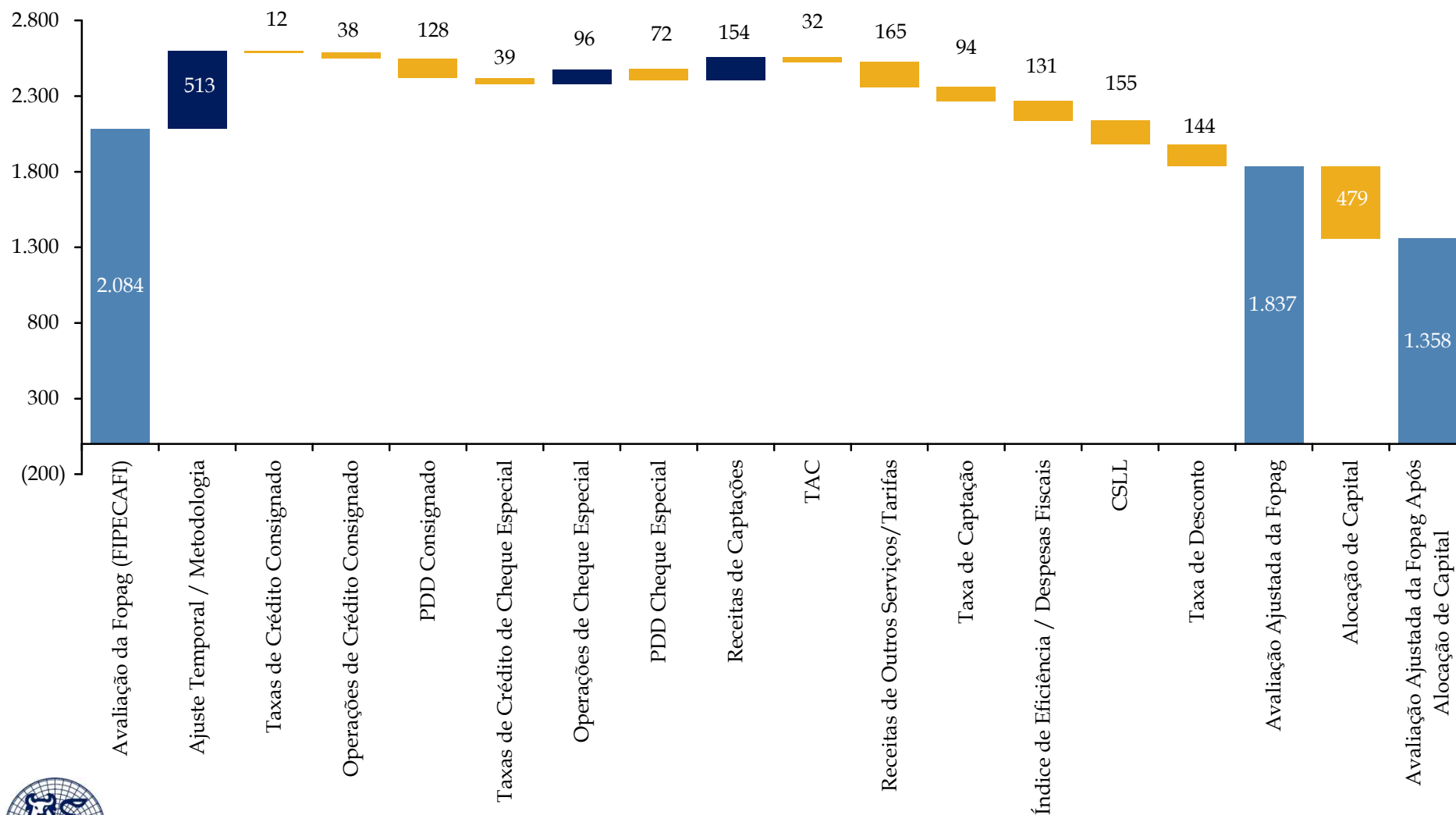




Avaliação dos Ativos Especiais

Folha de Pagamento - FIPECAFI vs. Avaliação

Reconciliação do valor pago pela Nossa Caixa e avaliação atualizada da FOPAG (em R\$ milhões)





Avaliação dos Ativos Especiais

Pagamento à Fornecedores - Visão Geral

Exclusividade no Pagamento à Fornecedores

Situação Atual

- A Nossa Caixa possui atualmente exclusividade sobre os pagamentos de fornecedores do Governo do Estado de São Paulo

Avaliação - Principais Premissas

- Crescimento do saldo de captações / depósitos incorporando apenas o rendimento equivalente a 100% do CDI
- Crescimento do saldo de empréstimos incorporando apenas o rendimento equivalente a 100% do CDI
- Crescimento do saldo médio do *float* equivalente a 100% do CDI
- Rendimentos dos depósitos equivalente a diferença entre seu custo de captação e a aplicação dos recursos a 100% de CDI
- *Spread* dos empréstimos sobre CDI de 14,0% no longo prazo
- Provisões para créditos de liquidação duvidosa equivalentes a 4,65% do saldo médio da carteira
- Receitas de tarifas por clientes reajustadas pela inflação
- Índice de eficiência similar ao da Nossa Caixa (com base na projeção do *stand alone* do BBBI/Merrill Lynch)
- PASEP/COFINS: 4,65% sobre a margem de intermediação bruta e receitas de serviços
- ISS: 5,0% sobre receitas de serviços
- Alíquota de imposto de renda e contribuição social de 40%





Avaliação dos Ativos Especiais

Pagamento à Fornecedores - Avaliação

Resultados (em R\$ milhões)

		Fim da Exclusividade em						Crescimento na Perpetuidade		
		5 anos	6 anos	7 anos	8 anos	9 anos	10anos	3,0%	4,0%	5,0%
Taxa de Desconto (em US\$ Nominais)	11,1%	\$44,5	\$50,7	\$56,5	\$62,0	\$67,5	\$77,4	\$143,5	\$153,5	\$166,7
	11,6%	44,1	50,2	55,8	61,2	66,4	75,7	135,4	143,8	154,8
	12,1%	43,8	49,7	55,1	60,4	65,4	74,0	128,2	135,4	144,6
	12,6%	43,4	49,2	54,5	59,6	64,4	72,5	121,8	127,9	135,7
	13,1%	43,1	48,7	53,9	58,8	63,5	71,0	116,0	121,3	127,9

- Apenas para fins de ilustração comparamos os resultados obtidos em nossa avaliação com os múltiplos obtidos na venda do direito de pagamento a fornecedores que o município de São Paulo fez ao Bradesco em setembro de 2005
 - Na ocasião o Bradesco pagou a prefeitura R\$19 milhões pelo direito de gestão do pagamento a 15,9 mil fornecedores ativos que recebiam um pagamento mensal médio de R\$600 milhões pelo prazo de 5 anos
- Os múltiplos implícitos nessa transação seriam de 1,2x preço por fornecedor e 3,2% sobre o pagamento médio mensal
 - Aplicando esses múltiplos ao caso do Governo do Estado de São Paulo chegaríamos a uma faixa de valor entre R\$32 a R\$36 milhões pelo prazo de 5 anos

Principais Riscos da Avaliação

- Informações fornecidas possuem histórico limitado que dificulta a verificação das tendências do negócio (apenas um mês)
- Dificuldade na clara distinção entre os negócios originados pelo Estado de São Paulo e pela própria Nossa Caixa



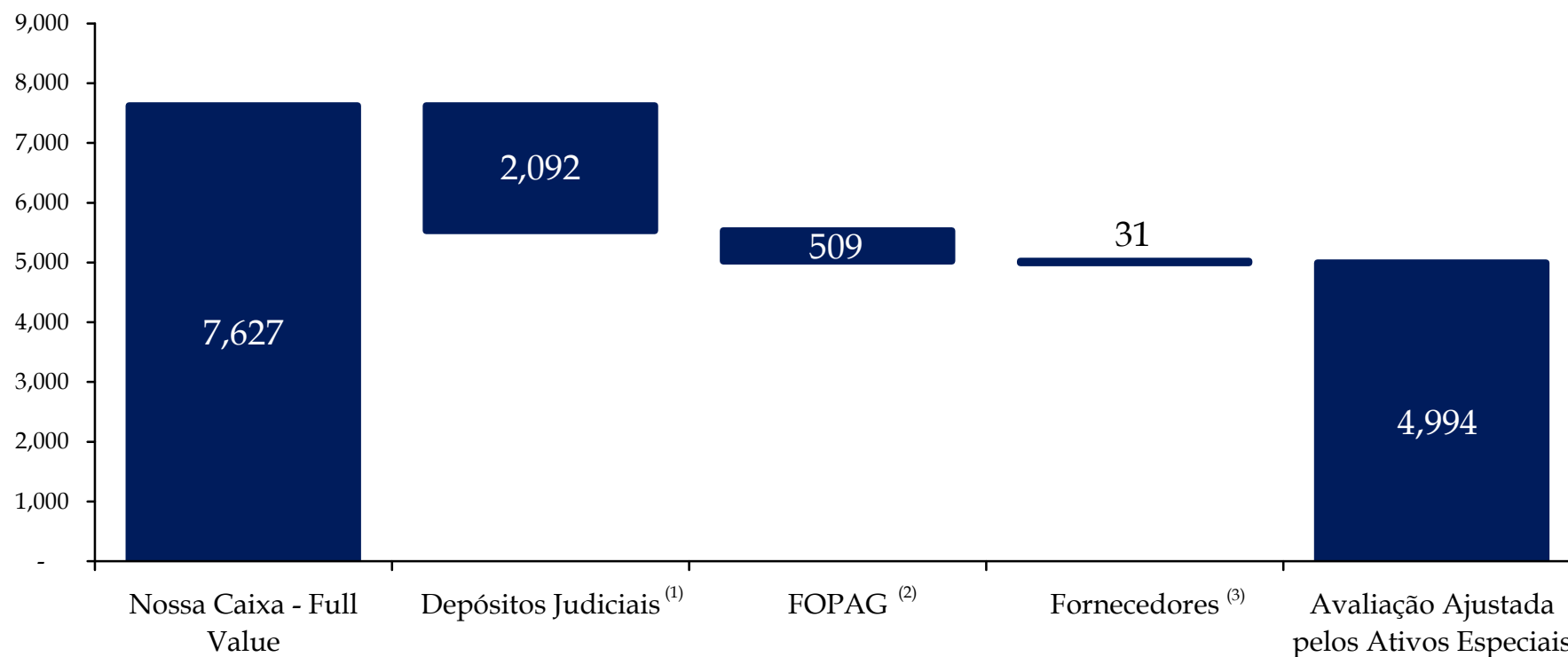


Avaliação dos Ativos Especiais

Valor da Nossa Caixa com Potenciais Pagamentos pelos Ativos Especiais

Composição do Valor da Nossa Caixa com Pagamentos pelos Ativos Especiais

(em milhões de R\$ - com base no ponto médio das faixas das diversas avaliações)



R\$ / ação	71,25	19,55	4,76	0,29	46,65
------------	-------	-------	------	------	-------

- (1) Assumindo a manutenção dos depósitos judiciais apenas até 2017 sem nenhum desembolso adicional pela Nossa Caixa / BB e excluindo as sinergias de receita de crédito (R\$ 930 milhões no ponto médio da avaliação)
- (2) Assumindo pagamento em 2012 do valor econômico do FOPAG (R\$ 1,2 bilhão) trazido a valor presente
- (3) Considerando exclusividade pelo prazo de 60 meses para o ativo e líquido do benefício fiscal de IR & CSSL (40%)





Apêndice



Valor da Nossa Caixa sem Ativos Especiais

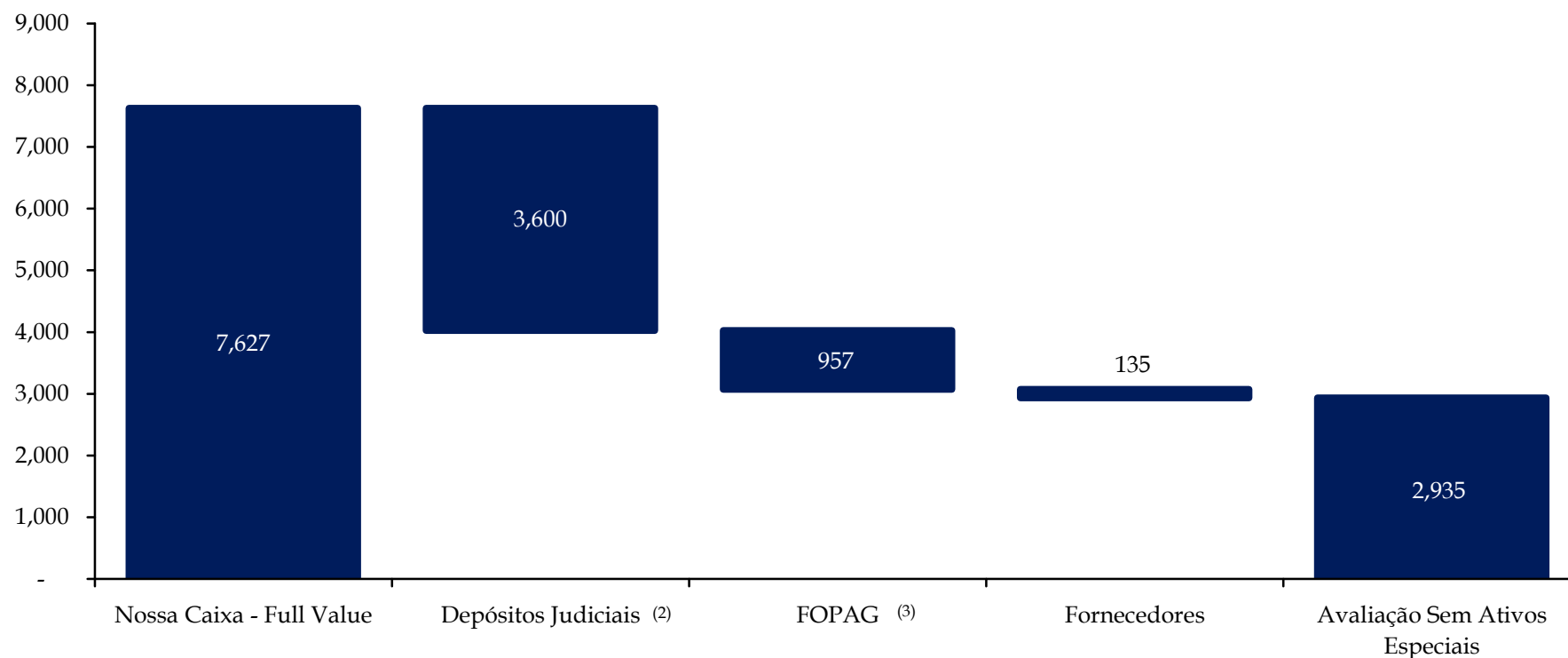


Valor da Nossa Caixa sem Ativos Especiais

Valor da Nossa Caixa sem Ativos Especiais

Composição do Valor da Nossa Caixa sem os Ativos Especiais ⁽¹⁾

(em milhões de R\$ - com base no ponto médio das faixas das diversas avaliações)



R\$ / ação	71,25	33,63	8,94	1,26	27,42
------------	-------	-------	------	------	-------

(1) Considerando o valor de todos os ativos especiais na perpetuidade

(2) Assumindo a exclusão da sinergia de receita de crédito dado o término do excesso de captação desde o início do horizonte de projeção

(3) Assumindo o valor líquido da rescisão do contrato atual que daria direito a uma restituição a Nossa Caixa de R\$ 1.785,0 mm equivalente ao saldo ainda não amortizado do FOPAG reajustado por CDI





Avaliação de Outros Ativos Especiais



Avaliação de Outros Ativos Especiais

Comissionamento sobre o Crédito Consignado - Visão Geral

Situação Atual

- O Governo do Estado de São Paulo recebe uma comissão de 1,0% sobre o total das parcelas pagas de crédito consignado mensalmente. Além disso, o banco paga uma comissão de R\$ 0,2204 por parcela consignada para a Prodesp

Avaliação - Principais Premissas

- Comissão sobre a variação das operações de crédito consignado de acordo com o observado historicamente
- Comissão de 0,11% pago à Prodesp sobre a variação das operações de crédito consignado de acordo com o observado historicamente
- Carteira de crédito consignado crescendo de acordo com o modelo do Fopag
- Alíquota de imposto de renda e contribuição social de 40%





Avaliação de Outros Ativos Especiais

Comissionamento sobre o Crédito Consignado - Avaliação

Resultados Preliminares

(em R\$ milhões)

		Fim da Exclusividade em						Crescimento na Perpetuidade		
		5 anos	6 anos	7 anos	8 anos	9 anos	10anos	3,0%	4,0%	5,0%
Taxa de Desconto (em US\$ Nominais)	11,1%	\$32,1	\$32,7	\$33,8	\$34,8	\$35,8	\$43,2	\$48,5	\$50,2	\$52,5
	11,6%	31,8	32,4	33,4	34,4	35,4	42,1	46,9	48,3	50,2
	12,1%	31,6	32,1	33,1	34,1	35,0	41,0	45,4	46,7	48,2
	12,6%	31,3	31,8	32,8	33,7	34,6	40,1	44,1	45,2	46,5
	13,1%	31,0	31,5	32,5	33,4	34,2	39,2	42,9	43,8	45,0

Principais Riscos da Avaliação

- Mudança do prazo médio das operações de crédito consignado
- Informações fornecidas possuem histórico limitado que dificulta a verificação das tendências do negócio





Avaliação de Outros Ativos Especiais

Conta Única - Visão Geral

Conta Única

Situação Atual

- Atualmente a Nossa Caixa mantém sob sua gestão os depósitos do Governo do Estado de São Paulo, além de aplicações em fundos de alta liquidez, fundos sociais e de algumas empresas estatais

Avaliação - Principais Premissas

- Crescimento do saldo de depósitos à vista equivalente a inflação
- Crescimento do saldo de depósitos à prazo equivalente a CDI
- Crescimento do saldo de depósitos de poupança equivalente a TR + 6,17%
- Compulsórios de 45% sobre depósitos à vista + adicional de 8%
- Compulsórios de 20% sobre depósitos de poupança + adicional de 10%
- Compulsórios sobre depósitos à prazo equivalentes às projeções da Nossa Caixa
- Rendimentos dos depósitos equivalente a diferença entre seu custo de captação e a aplicação a 100% de CDI, além dos rendimentos dos depósitos compulsórios
- Saldo disponível dos fundos de Governo do Estado de São Paulo projetado considerando um crescimento equivalente a 100% de CDI
- Saldo dos fundos sociais ou quaisquer fundos com incidência de taxa de administração com crescimento equivalente a 100% de CDI
- Taxa de administração dos fundos com base em dados históricos
- Remuneração do saldo disponível dos fundos de Governo do Estado de São Paulo equivalente a 100% de CDI
- Índice de eficiência equivalente ao da Nossa Caixa
- PASEP/COFINS: 4,65% sobre a margem de intermediação bruta e receita de serviços
- ISS: 5,00% sobre as receitas de serviços
- Alíquota de imposto de renda e contribuição social de 40%





Avaliação de Outros Ativos Especiais

Conta Única - Avaliação

Resultados Preliminares

(em R\$ milhões)

		Fim da Exclusividade em						Crescimento na Perpetuidade		
		5 anos	6 anos	7 anos	8 anos	9 anos	10anos	3,0%	4,0%	5,0%
Taxa de Desconto (em US\$ Nominais)	11,1%	\$49,3	\$57,6	\$65,5	\$73,2	\$80,6	\$139,5	\$181,2	\$194,8	\$212,9
	11,6%	48,8	56,8	64,5	71,9	79,0	132,1	170,1	181,6	196,6
	12,1%	48,2	56,0	63,5	70,6	77,5	125,5	160,3	170,1	182,7
	12,6%	47,6	55,3	62,5	69,4	76,0	119,6	151,5	159,9	170,5
	13,1%	47,1	54,5	61,6	68,2	74,6	114,3	143,6	150,9	159,9

Pontos em Discussão

- Informações fornecidas possuem histórico limitado que dificulta a verificação das tendências do negócio
- Índice de eficiência a ser utilizado para estimar as despesas administrativas
- Dificuldade de uma perfeita separação entre todas as receitas e despesas referentes a gestão dos recursos do governo do Estado de São Paulo



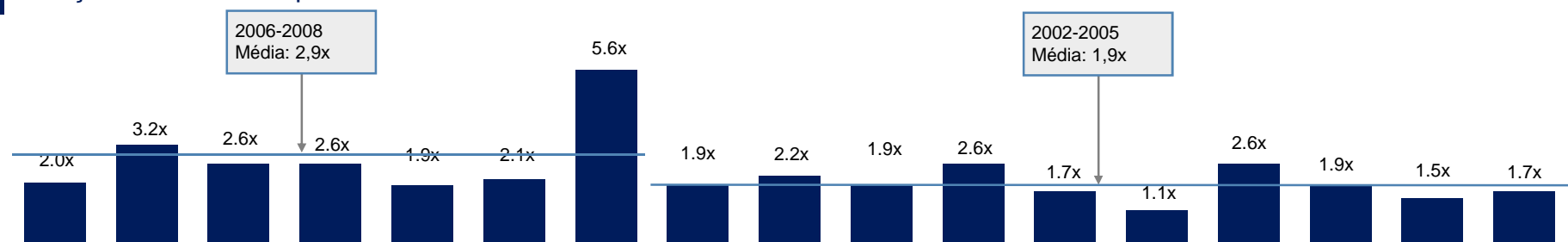


Múltiplos de Transações Precedentes

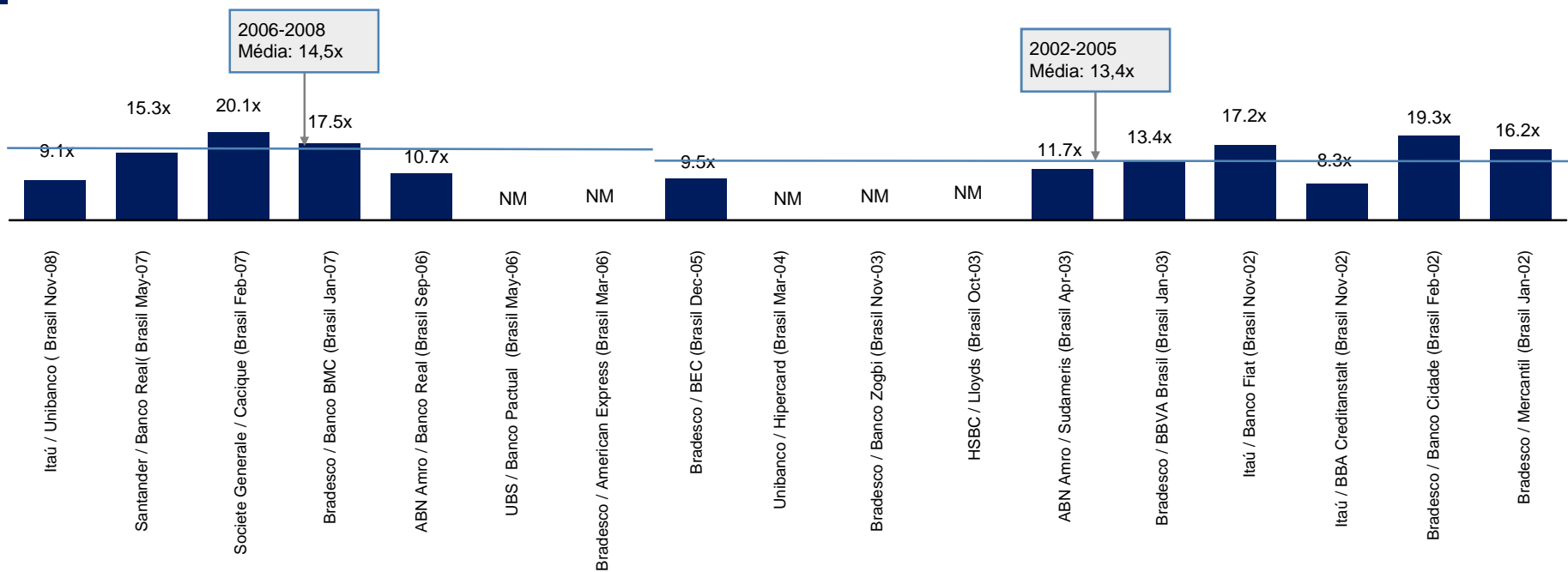


Múltiplos de Transações Precedentes

Preço / Patrimônio Líquido



P / Lucro dos Últimos 12 Meses



Fonte: SDC e relatórios das companhias.








Múltiplos de Mercado



Múltiplos de Mercado

Bancos Brasileiros - Múltiplos de Preços Alvo de *Research*

Múltiplos Implícitos na Média dos Preços Alvo de *Research*

	 ⁽¹⁾		 Bradesco	 Itaú	 UNIBANCO
Preço alvo por ação (R\$)	\$44.6	\$28.2	\$39.2	\$38.6	\$25.3
# de Ações (Milhões)	107.0	2,542.2	3,069.9	2,962.9	1,643.6
Valor de Mercado (R\$m)	\$4,773.8	\$71,716.2	\$120,365.4	\$114,470.0	\$41,563.1
P/E 08E	10.2x	11.5x	14.9x	14.1x	13.8x
P/E 09E	8.1x	10.8x	13.0x	12.9x	12.6x
P/BV 08E	1.5x	2.5x	3.3x	3.5x	3.9x
P/BV 09E	1.4x	2.2x	2.8x	2.9x	3.0x
Free Float	28.8%	21.7%	64.1%	43.5%	66.9%
Volume Médio Diário - 12 meses	\$12.0	\$100.8	\$173.1	\$147.7	\$100.7
Volume Médio Diário - 3 meses	\$12.7	\$74.1	\$171.6	\$157.4	\$101.6

Fonte: FactSet, Economática, Factiva, Bloomberg e relatórios das companhias em 6 de novembro de 2008.

(1) Lucro líquido ajustado excluindo o efeito da amortização do pagamento de R\$2,1 bilhões pela FOPAG e ativação de créditos tributários extraordinários.





Aviso Importante

O presente Relatório foi produzido e endereçado exclusivamente para uso e benefício da Diretoria e do Conselho de Administração do Banco do Brasil. O Relatório não leva em consideração os méritos ou justificativas das decisões tomadas pelo Banco do Brasil, inclusive no que tange à aquisição do Banco Nossa Caixa pelo Banco do Brasil, e não é uma recomendação, a qualquer acionista, para tomada de qualquer decisão com relação a qualquer evento societário do Banco do Brasil, ou qualquer outro assunto relacionado. Adicionalmente, não foi solicitado à Merrill Lynch, e por isso Merrill Lynch não produzirá, qualquer Relatório destinado aos acionistas ou a portadores de outros valores mobiliários ou credores do Banco do Brasil. Produzindo o presente Relatório, não nos manifestamos acerca de qualquer remuneração (financeira ou afim), seja quanto ao montante, seja quanto à natureza, recebida, ou a ser recebida, por qualquer acionista, representante, diretor ou funcionários de qualquer das partes envolvidas na aquisição, com relação a eventual permuta.

O presente Relatório é necessariamente exibido em versão impressa, exclusivamente na sede do Banco do Brasil, apenas à Diretoria e Conselho de Administração do mesmo, não podendo, em hipótese alguma, ser retirado ou copiado, parcial ou integralmente, bem como não podendo ser reproduzido em qualquer meio eletrônico.

Para chegar às conclusões apresentadas no presente Relatório, (i) revisamos as demonstrações financeiras do Banco Nossa Caixa, auditadas pela KPMG Auditores Independentes para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2007 e 2006; (ii) conduzimos discussões com membros integrantes da administração do Banco Nossa Caixa e integrantes do time do Banco do Brasil Banco de Investimentos sobre os negócios e perspectivas das sociedades; e (iii) levamos em consideração outras informações, estudos financeiros, análises, pesquisa e critérios financeiros, econômicos e de mercados que consideramos relevantes.

As premissas e as previsões financeiras utilizadas, pela Merrill Lynch, na elaboração do Relatório de Avaliação foram fornecidas pelo Banco Nossa Caixa. O Banco do Brasil declara que a Merrill Lynch usou e baseou-se na precisão e completude das informações fornecidas ou de outra forma disponibilizadas sem qualquer obrigação de verificação das informações, e Merrill Lynch não assume qualquer responsabilidade quanto à precisão e veracidade destas informações ou quaisquer outras. Merrill Lynch não tem qualquer obrigação de avaliar ou verificar de forma independente quaisquer ativos ou passivos do Banco Nossa Caixa, e no que tange a previsões financeiras, fornecidas ou discutidas com Merrill Lynch pelo Banco Nossa Caixa, Merrill Lynch assumiu que tais previsões financeiras foram razoavelmente elaboradas e refletem da melhor forma possível as estimativas disponíveis e entendimentos dos administradores do Banco Nossa Caixa.

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 a aplicação de tais métodos. Para chegar às conclusões apresentadas no presente documento, 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, quaisquer 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.

Nosso Relatório é necessariamente baseado em informações que nos foram disponibilizadas nesta data e considerando condições de mercado, econômicas e outras condições na situação em que essas se apresentam e como podem ser avaliadas nesta data. Muito embora eventos futuros e outros desdobramentos possam afetar as conclusões apresentadas nesse Relatório, não temos qualquer obrigação de atualizar, revisar, retificar ou revogar este documento, no todo ou em parte, em decorrência de qualquer desdobramento posterior ou por qualquer outra razão.

O Banco do Brasil concordou em reembolsar a Merrill Lynch pelas despesas incorridas, bem como indenizar a Merrill Lynch, além de outras pessoas e ela relacionadas, por conta de responsabilidades e despesas que possam surgir em decorrência de sua contratação.

Merrill Lynch presta diversos serviços financeiros e de mercado de capitais, seja direta ou indiretamente através de empresas do conglomerado Merrill Lynch, serviços estes que incluem, entre outros, negociação de títulos e valores mobiliários, gestão de recursos, atividades financeiras e de intermediação, assim como também assessoria financeira a pessoas físicas, jurídicas e entidades governamentais. No curso normal de tais atividades, Merrill Lynch e demais entidades do conglomerado Merrill Lynch poderão negociar ativamente instrumentos de dívidas e de valores mobiliários ou, ainda, outros instrumentos financeiros (ou instrumentos derivativos e relacionados) do Banco do Brasil, do Banco Nossa Caixa ou outras partes eventualmente relacionadas ao presente documento, visando obter posições proprietárias e de terceiros e manter a qualquer tempo, posições compradas ou vendidas dos valores mobiliários ou instrumentos mencionados. Os interesses das partes aqui descritos poderão conflitar com os interesses do Banco do Brasil.

A Merrill Lynch e demais entidades do conglomerado Merrill Lynch mantêm relações comerciais com o Banco do Brasil, podendo, no futuro, continuar prestando serviços de banco de investimento, consultoria financeira e outros serviços pelos quais poderão receber comissões em termos e condições usuais de mercado.

Tendo em vista a segregação de atividades e independência da área de análise (research analysts) da Merrill Lynch, relatórios de pesquisa e outras publicações por eles preparados podem conter resultados e conclusões diferentes daqueles aqui apresentados.

