



Moody's Investors Service

Rating Action: **Moody's eleva rating da Editora Abril para A2.br; altera perspectiva para positiva**

Global Credit Research - 26 Aug 2009

Sao Paulo, August 26, 2009 -- A Moody's elevou o rating corporativo na Escala Nacional Brasileira da Editora Abril S.A.'s ("Editora Abril") para A2.br de A3.br e afirmou seu rating corporativo em escala global Ba3. Ao mesmo tempo, a perspectiva para todos os ratings foi alterada para positiva de estável.

"A elevação para A2.br na Escala Nacional Brasileira e a alteração da perspectiva para positiva foi baseada principalmente nas melhorias dos índices de proteção de dívida, governança corporativa e demonstrações financeiras," explicou o VP Senior Analyst da Moody's, Soummo Mukherjee. "A alteração na perspectiva também reflete nossa expectativa de que a alavancagem da Editora Abril deve melhorar ainda mais e de que seu saldo de caixa se beneficiará consideravelmente da eventual consolidação da Abril Comunicações S.A.," acrescentou Mukherjee.

"Também esperamos que as transações entre a Editora Abril e outras empresas no grupo Abril S.A. continuem sendo eliminadas gradualmente, o que foi um fator importante para nossa avaliação da governança corporativa e para nossa decisão em alterar a perspectiva para positiva," completou Mukherjee.

O rating corporativo em moeda local Ba3 da Editora Abril reflete sua posição dominante no mercado brasileiro de revistas, seus valiosos portfólios de marcas e revistas, constante melhoria na alavancagem e nos índices de cobertura da empresa e de sua controladora ("Abril S.A.") nos últimos anos, bem como os benefícios de um crescimento mais sustentável no mercado brasileiro de publicidade, que demonstrou alguma resistência até o momento durante a crise econômica global, durante a qual algumas líderes de mercado -- como a Editora Abril -- viram suas participações de mercado se elevarem.

O principal fator limitante para os ratings da Editora Abril é uma significativa contribuição de receitas oriundas do cíclico segmento de publicidade em um único país (41,2% no primeiro semestre de 2009) e de uma única revista semanal (Veja) em termos de receitas e EBITDA, o que cria um risco considerável de concentração. Apesar das recentes melhorias na governança corporativa, a estrutura de controle do grupo ainda é complexa e ainda restam saldos significativos de transações entre as empresas do grupo.

A crise econômica global impactou o mercado brasileiro de publicidade em revistas durante os seis primeiros meses de 2009. O total de gastos com publicidade em revistas caiu 8,7% no primeiro semestre de 2009 comparado ao mesmo período do ano anterior, de acordo com dados do Intermeios. A queda nos gastos com publicidade foi significativamente maior do que a queda do PIB no Brasil, que sofreu uma contração de 1,8% no primeiro trimestre de 2009 em relação ao mesmo período do ano anterior. Entretanto, as receitas líquidas da Editora Abril aumentaram 10,4% no primeiro trimestre de 2009 e 1,8% no segundo trimestre, comparadas aos mesmos períodos em 2008, através da expansão de sua participação no mercado brasileiro de publicidade em revistas para 60,5% de 60%, e elevando as receitas de outros segmentos de negócio, demonstrando deste modo sua maior resistência do que o mercado brasileiro de publicidade em revistas. Porém, a Moody's observa que os custos mais altos relacionados ao crescimento nos outros segmentos de negócio sem um crescimento paralelo das receitas de publicidade levou a margens mais baixas (19,8% no segundo trimestre de 2009 comparadas a 24,3% no segundo trimestre de 2008, com base nas definições e nos ajustes padrão da Moody's).

Em 30 de junho de 2009, a Editora Abril reportou um saldo de caixa total de BRL 112 milhões, principalmente em moeda local, investido em CDBs e debêntures emitidas por bancos locais de primeira linha. A Dívida Total Ajustada sobre o EBITDA da empresa melhorou para 2,3 vezes de 2,7 vezes dos últimos doze meses findos em 30 de junho de 2009 (todos os índices estão de acordo com as definições e ajustes padrão da Moody's). A empresa possui caixa e geração interna suficientes para cobrir seus vencimentos de dívidas até o final de 2009, que são equivalentes a cerca de BRL 120 milhões.

A Moody's também considera o possível suporte do grupo Abril para a liquidez da empresa, incluindo potencial acesso aos recursos da venda de ativos no segmento de TV paga do grupo. A Editora Abril teria acesso aos recursos através da eventual incorporação da Abril Comunicações. A incorporação deveria fortalecer a posição de caixa e liquidez da Editora Abril, embora o prazo ainda seja incerto.

O fluxo de caixa livre sobre a dívida nos últimos doze meses terminados em 30 de junho de 2009, foi -8% devido a necessidades de capital de giro extraordinariamente altas no primeiro trimestre de 2009, quando a companhia se aproveitou do fortalecimento do BRL para antecipar os pagamentos para fornecedores de papel, um dos principais custos em moeda estrangeira da empresa, o que causou uma grande queda na posição de contas a pagar. É esperado que o efeito seja revertido em 2009 devido ao retorno da posição de contas a pagar a patamares mais elevados permitindo que a companhia gere fluxo de caixa livre positivo novamente.

Rating afirmado:

- Rating Corporativo em Moeda Local: Ba3 (Escala Global)

Rating elevado:

- Rating Corporativo na Escala Nacional Brasileira: Elevado para A2.br de A3.br

Uma elevação do rating Ba3 em moeda local escala global da Editora Abril seria desencadeada caso a empresa melhorasse ainda mais seus padrões de governança corporativa e índices de proteção da dívida, através da continuidade na redução dos saldos de empréstimos entre empresas do grupo e uso do fluxo de caixa livre ou dos recursos da venda dos ativos de TV paga para redução da dívida.

Os ratings Ba3 ou a perspectiva da Editora Abril poderiam sofrer pressão negativa caso a economia brasileira e o mercado de publicidade em revistas sofresse uma desaceleração maior do que o esperado, fazendo com que a alavancagem (Dívida Bruta / EBITDA) da Editora Abril aumente acima de 3,0 vezes (2,3 vezes nos últimos doze meses findos em junho de 2009), a cobertura de juros (EBITDA / Despesas financeiras) caia abaixo de 2,5 vezes (4,9 vezes nos últimos doze meses findos em junho de 2009) ou a margem EBITDA caia abaixo de 15,0% tomando como base os últimos doze meses (19,6% nos últimos doze meses findos em junho de 2009). Pressão negativa também poderia surgir caso a abordagem conservadora do grupo de administrar cada negócio como uma unidade separada fosse alterada, com um reinício subsequente de novas operações de entre as companhias do grupo.

A última ação de rating da Moody's para a Editora Abril ocorreu em 23 de abril de 2008, quando foram atribuídos um rating corporativo em moeda local Ba3 e um rating corporativo na Escala Nacional Brasileira A3.br para a empresa, com perspectiva estável.

Os ratings da Editora Abril foram atribuídos com base nos fatores de avaliação que consideramos relevantes para o perfil de crédito do emissor, como i) risco de negócios e posição competitiva da empresa em comparação com outras dentro de sua indústria, ii) a estrutura de capital e o risco financeiro da empresa, iii) o desempenho projetado da empresa no curto a médio prazo, e iv) o histórico da administração e tolerância ao risco. Estes atributos foram comparados com outros emissores, tanto dentro como fora da indústria principal da Editora Abril e acredita-se que os ratings da empresa sejam comparáveis com aqueles de outros emissores de risco de crédito similar.

A Editora Abril S.A., sediada em São Paulo, Brasil, é a maior editora de revistas no Brasil, com aproximadamente 4,0 milhões de assinaturas e receita líquida de BRL 1,93 bilhões (aproximadamente USD 1,0 bilhão) nos últimos doze meses findos em Junho de 2009. A editora publica e imprime uma variada seleção de revistas de consumo, inclusive a Veja, que é a terceira revista semanal de informação mais bem vendida no mundo e a maior fora dos Estados Unidos.

Sao Paulo
Soummo Mukherjee
Vice President - Senior Analyst
Corporate Finance Group
Moody's America Latina Ltda.
55-11-3043-7300

Sao Paulo
Alexander I. Carpenter
Senior Vice President - Regional Credit Officer
Corporate Finance Group
Moody's America Latina Ltda.
55-11-3043-7300



Moody's Investors Service

CREDIT RATINGS ARE MIS'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MIS DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS DO NOT CONSTITUTE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS ARE NOT RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. CREDIT RATINGS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MIS ISSUES ITS CREDIT RATINGS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

© Copyright 2009, Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors including Moody's Assurance Company, Inc. (together, "MOODY'S"). All rights reserved.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY COPYRIGHT LAW AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, such information is provided "as is" without warranty of any kind and MOODY'S, in particular, makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy, timeliness, completeness, merchantability or fitness for any particular purpose of any such information. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The credit ratings and financial reporting analysis observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER. Each rating or other opinion must be weighed solely as one factor in any investment decision made by or on behalf of any user of the information contained herein, and each such user must accordingly make its own study and evaluation of each security and of each issuer and guarantor of, and each provider of credit support for, each security that it may consider purchasing, holding or selling.

MOODY'S hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MOODY'S have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MOODY'S for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,400,000. Moody's Corporation (MCO) and its wholly-owned credit rating agency subsidiary, Moody's Investors Service (MIS), also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually on Moody's website at www.moody.com under the heading "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy."