

Rating Action: Moody's atribui rating Baa3 para a emissão de notas perpétuas da Construtora Norberto Odebrecht

Global Credit Research - 03 May 2010

Aproximadamente USD 200 milhões em títulos de dívida afetados

Sao Paulo, May 03, 2010 -- A Moody's Investors Service atribuiu um rating em moeda estrangeira Baa3 aos USD 200 milhões em notas perpétuas sênior sem garantia de ativos reais a serem emitidas pela Odebrecht Finance Ltd (Ilhas Cayman) e garantidas de maneira irrevogável e incondicional pela Construtora Norberto Odebrecht ("CNO"). A perspectiva do rating é estável. Os recursos líquidos da emissão serão utilizados para repagar os USD 200 milhões em notas perpétuas em circulação emitidas em 2005, sem portanto elevar o endividamento da CNO. A emissão faz parte da estratégia de administração financeira da CNO e visa reduzir seu custo de capital. O rating das notas não é limitado pelo teto soberano do Brasil de Baa2 com perspectiva positiva.

O rating atribuído é o seguinte:

Emissor: Odebrecht Finance Ltd. (Ilhas Cayman)

- aproximadamente USD 200 milhões em notas perpétuas sênior sem garantia de ativos reais garantidas pela Construtora Norberto Odebrecht: rating em moeda estrangeira Baa3

Ratings existentes:

Emissor: Construtora Norberto Odebrecht S.A.

- Rating de Emissor Sênior Sem Garantia de Ativos Reais: Baa3 (escala global); Aa1.br (escala nacional brasileira)

Emissor: Odebrecht Finance Ltd (Ilhas Cayman)

- USD 500 milhões em notas seniores sem garantia de ativos reais, com vencimento em 2020, garantidas pela Construtora Norberto Odebrecht: rating em moeda estrangeira Baa3

A perspectiva de todos os ratings é estável.

O rating das notas propostas e a perspectiva estável supõem que os documentos finais da operação não serão materialmente diferentes da documentação legal analisada pela Moody's até o momento e assume que estes acordos sejam legalmente válidos, vinculantes e exequíveis.

O rating Baa3 da CNO reflete sua posição como a maior construtora na América Latina, beneficiando-se de uma posição de liderança nos principais mercados em que atua, a qual é sustentada por elevadas barreiras de entrada. A empresa tem uma política financeira conservadora que se traduz em fortes indicadores de proteção de dívida em comparação com outras empresas globais do setor com ratings mais elevados, embora esperemos que as margens operacionais se reduzam no curto prazo, principalmente por conta do impacto da redução do preço do petróleo em seus mercados nos países exportadores de petróleo. Enquanto a CNO tem um forte corpo diretivo com um sólido histórico de execução de projetos de elevada complexidade e tem uma carteira de projetos grande suportando suas receitas no curto prazo, sua elevada exposição a países com risco político e volatilidade econômica, bem como o risco de transferência de caixa para a sua controladora para suportar investimentos do grupo em novos projetos são fatores que limitam o rating.

O rating Baa3 de emissor e de dívida sênior sem garantia de ativos reais também incorpora a subordinação efetiva da dívida sem garantia de ativos reais à dívida com garantia de ativos reais da CNO e a subordinação estrutural da dívida sem garantia de ativos reais da CNO em relação a dívidas garantidas ou não por ativos reais das subsidiárias e dos consórcios, os quais não dão garantias para as dívidas da CNO. Aproximadamente 15% da dívida consolidada da CNO é garantida por ativos específicos, e cerca de 30% da geração de caixa consolidada e dos ativos consolidados estão localizados nas suas subsidiárias ou nos consórcios em que participa, os quais geralmente não garantem a dívida sênior sem garantia de ativos reais da CNO.

A perspectiva estável reflete nossa opinião de que a CNO manterá uma administração de risco eficiente e uma

política financeira prudente em suporte a uma liquidez saudável. Embora antecipemos que as receitas provavelmente se estabilizarão no nível atual e as margens operacionais diminuirão no curto prazo, esperamos que a CNO administre os investimentos de capital e os dividendos a fim de manter indicadores de proteção de dívida fortes para a categoria de rating Baa3, mitigando, assim, os riscos inerentes às operações em países com risco político elevado e economias voláteis.

Uma pressão positiva nos ratings ou na perspectiva é improvável no curto prazo dada a elevada exposição da CNO a países de alto risco, bem como nossa expectativa de que margens mais baixas afetarão moderadamente os indicadores de proteção de dívida no futuro próximo, e os riscos de transferência de caixa da CNO por conta dos investimentos do grupo em novos projetos.

Os ratings ou a perspectiva poderiam sofrer pressão negativa caso os indicadores de crédito da CNO deteriore, com Fluxo de Caixa Retido menos Investimentos de Capital sobre Dívida Total Ajustada caindo abaixo de 20% (55% em 30 de setembro de 2009) sem expectativa de melhora no curto prazo, ou se a liquidez deteriorar, provavelmente causada pela transferência de caixa para suportar novos empreendimentos do grupo. Além disso, uma pressão negativa poderia advir do aumento significativo da dívida com garantia de ativos reais na CNO ou em suas subsidiárias, ou uma redução proporcional do percentual da geração de caixa ou dos ativos da CNO em relação às subsidiárias ou consórcios.

A última ação de rating da Moody's para a CNO ocorreu em 10 de dezembro de 2009, quando os ratings de emissor sênior sem garantia de ativos reais Baa3 na escala global e Aa1.br na escala nacional brasileira foram atribuídos.

A principal metodologia utilizada para atribuição de rating à CNO foi a Moody's Global Construction Industry Rating Methodology disponível no site da Moody's (www.moody.com) no subdiretório Rating Methodologies na aba Research & Ratings. Outras metodologias e fatores que podem ter sido considerados nesse processo de rating também podem ser encontrados no subdiretório Rating Methodologies no site da Moody's.

A Construtora Norberto Odebrecht S.A. é a maior empresa de engenharia e construção da América Latina, com receitas de cerca de BRL 19 bilhões (USD 9,4 bilhões convertidos pelo câmbio médio) em 2009 advindas principalmente de projetos de construção de grande escala incluindo rodovias, ferrovias, pontes, usinas de energia, túneis, metrô, edifícios, instalações portuárias, barragens, plantas de fabricação e processamento, instalações industriais e de mineração.

A CNO é uma subsidiária da Odebrecht S.A. ("ODB"; sem rating), empresa de investimento de controle familiar para um dos maiores conglomerados não financeiros do Brasil que também controla a Braskem S.A. (Ba1, perspectiva estável). A Braskem é a maior companhia química na América Latina, produzindo olefinas e poliolefinas. As receitas consolidadas da ODB atingiram BRL 35,9 bilhões em 2009, sendo que 51% foram geradas pela CNO, 42% pela Braskem, e 7% por outras subsidiárias com atividades relacionadas principalmente aos setores de infraestrutura e energia. O grupo tem diversificado suas operações através de investimentos significativos nos setores de energia e petróleo e gás.

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

New York
Brian Oak
Managing Director
Corporate Finance Group
Moody's Investors Service
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653



CREDIT RATINGS ARE MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC.'S ("MIS") 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.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, 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, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. 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 ratings, financial reporting analysis, projections, and other 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. Each user of the information contained herein must make its own study and evaluation of each security it may consider purchasing, holding or selling. 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.

MIS, a wholly-owned credit rating agency subsidiary of MOODY'S Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MIS have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MIS for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and 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 at www.moodys.com under the heading "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy."

Any publication into Australia of this Document is by MOODY'S affiliate MOODY'S Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657, which holds Australian Financial Services License no. 336969. This document is intended to be provided only to wholesale clients (within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001). By continuing to access this Document from within Australia, you represent to MOODY'S and its affiliates that you are, or are accessing the Document as a representative of, a wholesale client and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this Document or its contents to retail clients (within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001).