

Announcement: Moody's atribui rating Baa2 aos títulos seniores sem garantia de ativos reais da Telemar Norte Leste

Global Credit Research - 02 Sep 2010

Aproximadamente 750 milhões em instrumentos de dívida afetados

Sao Paulo, September 02, 2010 -- A Moody's Investors Service atribuiu um rating Baa2 em moeda estrangeira para aproximadamente USD 750 milhões em notas seniores sem garantia de ativos reais propostas, com vencimento em setembro de 2020, a serem emitidas pela Telemar Norte Leste S.A. ("TMAR"), com perspectiva estável. Simultaneamente, a Moody's Investors Service afirmou seus ratings de emissor Baa2 da Telemar Norte Leste S.A. ("TMAR") e Baa3 da Tele Norte Leste Participações S.A. ("TNL"). A perspectiva dos ratings é estável.

A nova emissão proposta faz parte da gestão de passivos da TMAR para melhorar seu perfil de vencimento de dívida, e não afetará seus índices de alavancagem visto que a maioria dos recursos líquidos serão utilizados para pré-pagar dívida de curto prazo existente. O rating das notas propostas assume que os documentos finais da operação não serão materialmente diferentes da documentação legal analisada pela Moody's até o momento, e que esses contratos sejam legalmente válidos, vinculantes e exequíveis.

O rating Baa2 da TMAR reflete a posição de liderança de suas operações incumbentes de telefonia fixa na região de concessão, suas margens de EBITDA historicamente robustas, as prudentes políticas financeiras da empresa -- que contribuem para indicadores de proteção de dívida fortes no geral -- e o bom nível de seus padrões de governança corporativa quando comparada com outros emissores brasileiros. O rating também reflete possíveis sinergias resultantes do elevado poder de negociação e das economias de escala da recém-anunciada aliança com a Portugal Telecom (PT), em que a PT deve adquirir participações diretas e indiretas na TMAR, representando cerca de 22,4% das ações totais da empresa. A transação inclui uma injeção de capital de até BRL 12 bilhões na TNL e TMAR.

Ao mesmo tempo, os ratings são limitados principalmente pelos riscos regulatórios, políticos e econômicos associados com suas operações no Brasil, desafios para neutralizar o declínio das receitas de telefonia fixa - que geram margens mais elevadas, e a intensa competição no setor brasileiro de telecomunicações por parte de participantes de grande porte existentes. O rating também considera as expectativas de que a elevada pressão competitiva e a erosão das elevadas margens das operações de telefonia fixa continuarão pressionando as margens de uma forma geral.

Ratings atribuídos:

Emissor: Telemar Norte Leste S.A.:

- USD 750 milhões em debêntures seniores sem garantia de ativos reais em moeda estrangeira, com vencimento em 2020: Baa2 (escala global)

Ratings afirmados:

Emissor: Telemar Norte Leste S.A.:

- Rating de Emissor Sênior sem Garantia de Ativos Reais: Baa2 (escala global)

- BRL 2,16 bilhões em debêntures seniores sem garantia de ativos reais em moeda local emitidas em duas tranches, com vencimento em 2011 e 2013: Baa2 (escala global); Aaa.br (escala nacional brasileira)

- BRL 2,57 bilhões em debêntures seniores sem garantia de ativos reais em moeda local emitidas em duas tranches, com vencimento em 2011 e 2012: Baa2 (escala global); Aaa.br (escala nacional brasileira)

- BRL 2,25 bilhões em debêntures seniores sem garantia de ativos reais em moeda local emitidas em duas tranches, com vencimento em 2011 e 2012: Baa2 (escala global); Aaa.br (escala nacional brasileira)

Emissor: Tele Norte Leste Participações S.A.

- Rating de emissor sênior sem garantia de ativos reais: Baa3 (escala global)

- USD 300 milhões em notas estruturadas, com juros de 8,000% e vencimento em 2015: Baa3 (rating em moeda estrangeira)

Emissor: Brasil Telecom S.A.

- Rating de emissor sênior sem garantia de ativos reais: Baa2 (escala global); Aaa.br (escala nacional brasileira)

- USD 200 milhões em notas estruturadas, com juros de 9,375% e vencimento em 2014: Baa2 (rating em moeda estrangeira)

A perspectiva de todos os ratings é estável.

A perspectiva estável reflete a expectativa da Moody's de que a TMAR deverá continuar reportando fortes margens operacionais enquanto funde seu plano de negócios com o plano da PT, e mantém uma administração financeira prudente, incluindo liquidez adequada e dividendos moderados. A perspectiva estável também considera que a TMAR apresentará um balanço patrimonial com a alavancagem proposta de Dívida Total Ajustada sobre EBITDA abaixo de 2,0x.

Vemos a recente aliança com a Portugal Telecom como um fator positivo ao crédito através da redução da alavancagem e possíveis sinergias resultantes do elevado poder de negociação e de economias de escala da aliança. Antes de considerar uma possível elevação dos ratings,

precisaríamos ver uma melhora contínua do fluxo de caixa das operações (BRL 3,9 bilhões em 31 de dezembro de 2009) e geração positiva de fluxo de caixa livre (BRL -3,0 bilhões em 31 de dezembro de 2009), bem como uma melhora nas margens operacionais. Uma pressão positiva adicional sobre os ratings poderia ocorrer de a Dívida Total Ajustada sobre EBITDA caísse abaixo de 2,0X (3,5X nos últimos doze meses findos em 30 de junho de 2010) em uma base sustentável. Além disso, o uso de caixa adicional e possíveis investimentos estratégicos da empresa e sua administração da estrutura de capital continuam sendo questões relevantes a serem monitoradas.

Sinergias menores do que o esperado impedindo a desalavancagem ou um ambiente intensamente competitivo poderiam pressionar o rating. Principalmente se a Dívida Total Ajustada sobre EBITDA ficasse acima de 3,0x (3,5X nos últimos doze meses findos em 30 de junho de 2010) por um longo período de tempo, ou o índice de Caixa Gerado nas Operações menos Dividendos sobre Dívida Total Ajustada caísse abaixo de 25% em uma base consistente (19,4% em 31 de dezembro de 2009), os ratings ou perspectiva podem sofrer pressão negativa. Dado que a TMAR não tem linhas de crédito compromissadas, uma insuficiência para cobrir sua dívida de curto prazo com caixa, e fluxo de caixa livre pressionaria os ratings.

A principal metodologia utilizada no rating da TMAR foi a "Moody's Global Telecommunications Industry rating methodology" (publicada em dezembro de 2007), a qual se encontra no site da Moody's (www.moody's.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 última ação para a TMAR ocorreu em 30 de julho de 2010, quando afirmamos seus ratings existentes Baa2 com perspectiva estável.

Sediada na cidade do Rio de Janeiro, Brasil, a Tele Norte Leste Participações S.A. é a controladora da Telemar Norte Leste S.A., maior operadora incumbente de telefonia fixa por número de assinantes (20,8 milhões em 30 de junho de 2010). A companhia também oferece serviços de telefonia móvel e banda larga com 37,2 milhões e 4,3 milhões de assinantes, respectivamente. A companhia reportou receitas líquidas de BRL 29,8 bilhões (cerca de USD 16,5 bilhões convertidos pelo câmbio médio) nos últimos doze meses findos em 30 de junho de 2010.

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

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

Moody's America Latina Ltda.
Avenida Nacoes Unidas, 12.551
16th Floor, Room 1601
Sao Paulo, SP 04578-903
Brazil



© 2010 Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

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. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources Moody's considers to be reliable, including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process. 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.moody's.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 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.