

Global Credit Research - 30 Jul 2010

A Moody's Investors Service comentou que o rating Baa3 da Tele Norte Leste Participações S.A. ("TNL") e o rating Baa2 da Telemar Norte Leste S.A. ("TMAR"), denominadas coletivamente neste anúncio como Telemar, não são afetados pelo anúncio da aliança com a Portugal Telecom ("PT"; Baa2, perspectiva estável). A transação, conforme anunciada, inclui uma elevação do capital de até BRL 12 bilhões na Telemar, o que permitiria que a empresa reduzisse sua alavancagem e posicionasse melhor seus indicadores de dívida na categoria de rating Baa.

O anúncio da aliança com a Telemar segue o acordo da PT com a Telefônica (Baa1, perspectiva estável) para vender sua participação de 50% na Brasilcel NV (sem rating; controladora da operadora líder em telefonia móvel do Brasil, Vivo) por cerca de EUR 7,5 bilhões. APT utilizará uma parte dos recursos advindos da venda da Brasilcel para adquirir participações diretas e indiretas na TMAR, representando cerca de 22,4% das ações totais da empresa. A transação conforme anunciada inclui uma injeção de capital de até BRL 12 bilhões na TNL e TMAR. A transação deve ser concluída no quarto semestre de 2010 e está sujeita à aprovação dos reguladores e autoridades anti-truste, a qual acreditamos que será concedida sem dificuldades.

A Moody's espera que a Telemar utilize os recursos da injeção de capital em grande parte para adquirir uma participação de 10% na PT e reduzir a alavancagem. Os ratings atuais da Moody's para a Telemar incluem nossa expectativa de que, após a aquisição financiada amplamente por dívida da Brasil Telecom no começo de 2009, a empresa focaria na redução da alavancagem e o melhor posicionamento de seus indicadores de proteção de dívida na categoria de rating Baa. Enquanto a alavancagem conforme medida pela Dívida Total Ajustada sobre EBITDA caiu para 2,8x em março de 2010 de 3,3x em março de 2009, prevemos que a injeção de capital ajudará a empresa a reduzir a alavancagem ainda mais para cerca de 2,0x com a manutenção de uma robusta posição de caixa.

Vemos os recentes desenvolvimentos como fatores positivos ao crédito através da redução da alavancagem, possíveis sinergias resultantes do elevado poder de negociação e das economias de escala da aliança. No entanto, a redução da alavancagem no curto prazo para cerca de 2,0x, na nossa visão, não é suficiente por si só para exercer uma pressão positiva sobre os ratings. Antes de considerar uma possível elevação dos ratings, precisaríamos ver uma contínua melhora no fluxo de caixa operacional ("CFO") (BRL 6,9 bilhões nos últimos doze meses findos em 31 de março de 2010) e uma geração positiva de fluxo de caixa livre (BRL -1,9 bilhões nos últimos doze meses findos em 31 de março de 2010), bem como uma melhora nas margens operacionais. Ademais, o uso do caixa adicional, os possíveis investimentos estratégicos da empresa e sua administração da estrutura de capital continuam sendo questões relevantes a serem monitoradas.

Portugal Telecom SGPS, SA é a operadora de telecomunicações líder em Portugal, atendendo clientes de 4,3 milhões de linhas de telefonia fixa (que inclui 1 milhão de conexões ADSL) e aproximadamente 7,2 milhões de telefonia móvel em março de 2010. Além de seus investimentos no Brasil, a empresa também possui operações em Marrocos, Guiné Bissau, Cabo Verde, Moçambique, Timor, Angola, Quênia, China, São Tomé e Príncipe, e Namíbia, tendo reportado EUR 6,9 bilhões em receitas nos últimos doze meses findos em março de 2010.

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 (21,3 milhões em 31 de dezembro de 2009). A companhia também oferece serviços de telefonia móvel e banda larga com 36,1 milhões e 4,2 milhões de assinantes, respectivamente. A companhia reportou receitas líquidas de BRL 29,8 bilhões (cerca de USD 15,9 bilhões convertidos pelo câmbio médio) nos últimos doze meses findos em março de 2010.

Contacts

Ricardo Kovacs/Sao Paulo
Nymia C. Almeida/Mexico City
Brian Oak/New York

Phone

5511-3043-7308
5255-1253-5707
212-553-2946

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 reliable sources; however, MOODY'S does not and cannot in every instance independently verify, audit 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.