

---

**Apresentação  
sobre a Operação de  
Compra e Venda das  
Ações da TNL PCS S/A**



# Agenda

---

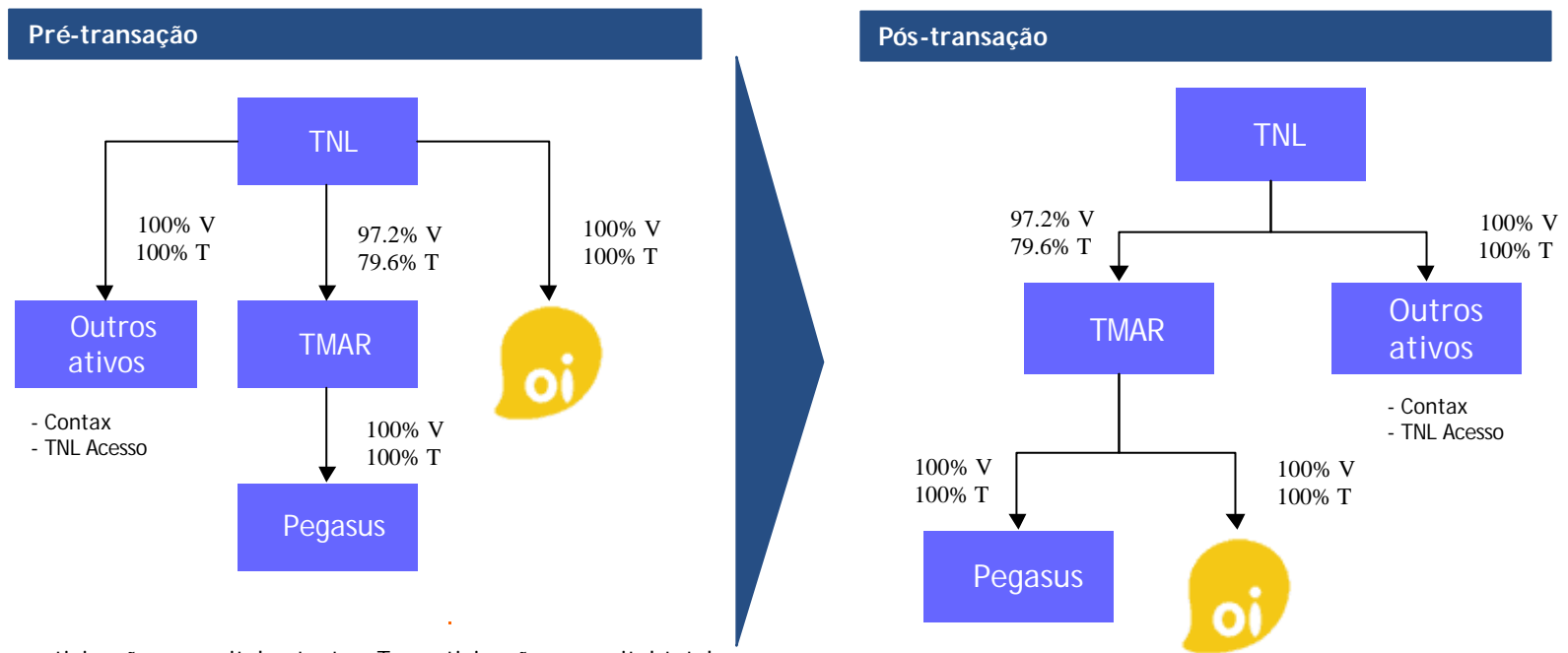
**I. Resumo da Transação**

II. Racional Estratégico

III. Disclaimer

## Transação proposta

A Telemar Norte Leste (“TMAR”) está adquirindo a Telemar PCS (“Oi”) como forma de incrementar o valor e a capacidade de crescimento da TMAR através da combinação dos serviços de telefonia fixa e móvel



V= participação no capital votante; T= participação no capital total

## Resumo da transação

---

- A TMAR compra a totalidade das ações detidas pela Tele Norte Leste Participações S/A (“TNL”) do capital da Oi, equivalentes a 99,99% do seu capital social (a “Operação”)
  - Oi será uma subsidiária da TMAR
  - A incorporação dos ativos não é possível devido ao marco regulatório
- O preço de aquisição de R\$1 teve por base o laudo de avaliação realizado pela Ernst & Young
  - A TMAR assume, indiretamente, todos os ativos e passivos da Oi
  - O valor total da dívida da Oi é de R\$4,761 bilhões
    - Líquido da capitalização de R\$562 milhões da Oi mediante conversão de parte dos créditos detidos pela TNL
- Processo de aprovação
  - Não há necessidade de aprovação prévia da Anatel ou Cade
    - Comunicação posterior de reestruturação dentro do próprio grupo econômico
  - Respective Conselho de Administração, TNL e TMAR, já aprovaram a Operação
    - A Operação foi sujeita à análise de três pareceres jurídicos (dos Srs. José Luiz Bulhões Pedreira, Francisco da Costa e Silva, e Alfredo Lamy Filho), e foi estruturada pelo escritório de advocacia Barbosa, Müssnich & Aragão Advogados
    - O valor da Operação está dentro do intervalo estimado de valor da carta de avaliação preparada pelo banco de investimentos JP Morgan Securities Inc.

## Racional estratégico da transação

---

### Fortalecimento do posicionamento estratégico da TMAR

- Proteção contra o movimento de substituição da telefonia fixa pela móvel
  - “Blindagem”
- Adiciona o componente de crescimento da telefonia móvel à operação fixa
  - Incremento da taxa de crescimento
- Combina a consistente geração de caixa da TMAR com o maior potencial de crescimento da Oi

---

### Alinhamento de interesses

- Desenvolvimento de uma estratégia coordenada para as duas empresas no mercado
  - Oferta integrada de voz, LD, celular e dados, visando principalmente o mercado corporativo
  - Facilita o alinhamento da decisão de investimento e alocação de recursos da TNL entre TMAR e Oi, permitindo maior integração operacional e planejamento tributário

---

### Benefícios operacionais e fiscais

- Benefício fiscal pela utilização das despesas financeiras da Oi na TMAR através da transferência da dívida
- Benefício fiscal resultante do uso mais rápido dos prejuízos fiscais acumulados na Oi
- Otimização da estrutura operacional pelo compartilhamento das áreas de suporte

# Agenda

---

I. Resumo da Transação

**II. Racional Estratégico**

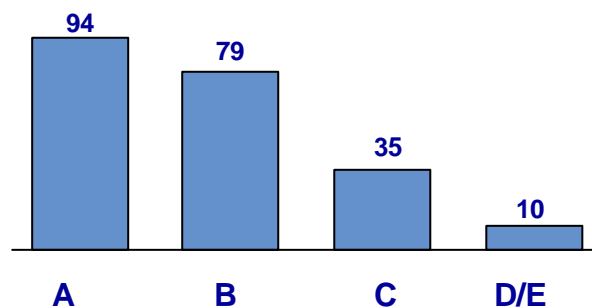
III. Disclaimer

## Perda de clientes na telefonia fixa no Brasil

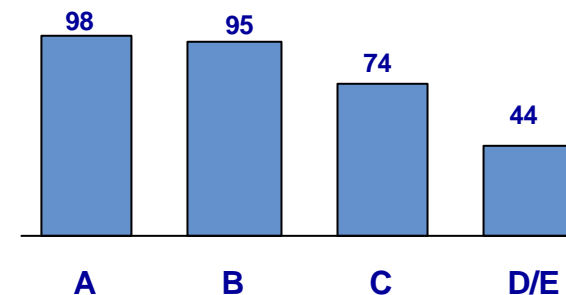
- A saturação da telefonia fixa, mesmo com os baixos níveis de penetração, já começa a ser verificada também no Brasil
  - Telesp / Telefonica
    - Perda de >160,000 clientes nos últimos 12 meses (1T03 v. 1T02)
    - Perda de >90,000 clientes nos últimos 3 meses (1T03 v. 4T02)
  - Telemar
    - Ganho de >200,000 clientes nos últimos 12 meses (1T03 v. 1T02)
    - Perda de >130,000 clientes nos últimos 3 meses (1T03 v. 4T02)
- Saturação nas classes A, B e C em termos de penetração de terminais fixos

### Penetração (%) da telefonia fixa nos domicílios na Região I

1998



2001

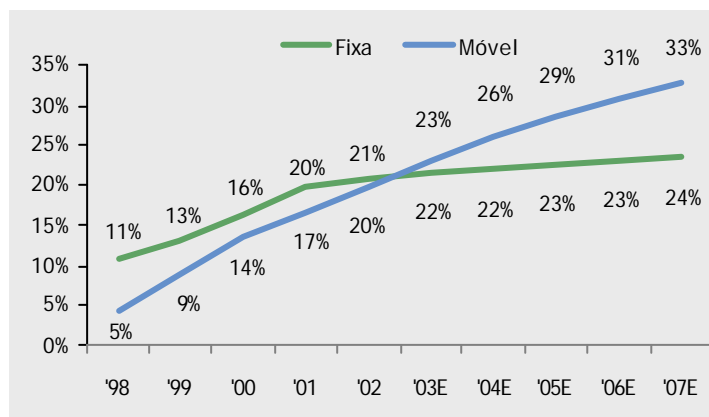


Fonte: ABRAFIX

# O crescimento da telefonia móvel deve superar substancialmente o crescimento da telefonia fixa

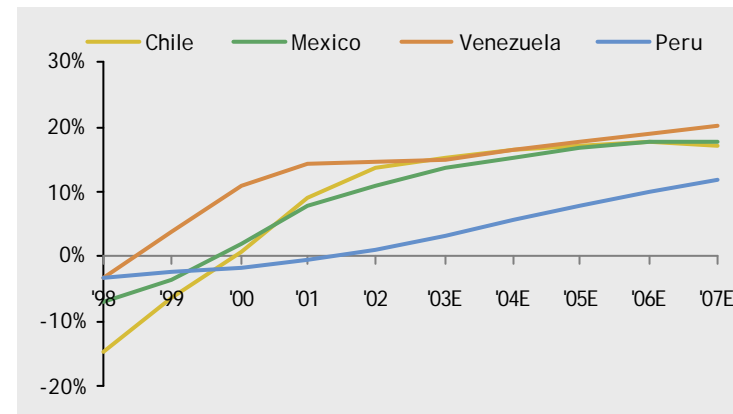
- Com a queda nas tarifas de telefonia móvel, as empresas celulares deverão apresentar um aumento considerável no tráfego por usuário, aumentando a velocidade de substituição de serviços
  - A queda relativa da tarifa de telefonia móvel em relação à fixa tem contribuído significativamente para o processo de substituição
- Além das queda das tarifas celulares em relação à fixa, resultante da maior competição de mercado, a mudança de comportamento propiciada pela telefonia móvel também deve contribuir significativamente para o aumento da penetração
  - Maior utilização da telefonia celular pelo mercado corporativo
  - Cada vez mais considerado como serviço essencial pelos clientes
  - Utilização profissional e pessoal da telefonia móvel intensifica processo de adoção
- A penetração de telefonia móvel já supera a da fixa nos principais mercados latino-americanos:

Estimativa da penetração da telefonia fixa vs. penetração de telefonia móvel no Brasil



Fonte: Pyramid 1T03

Penetração da telefonia móvel menos penetração de telefonia fixa na América Latina<sup>1</sup>



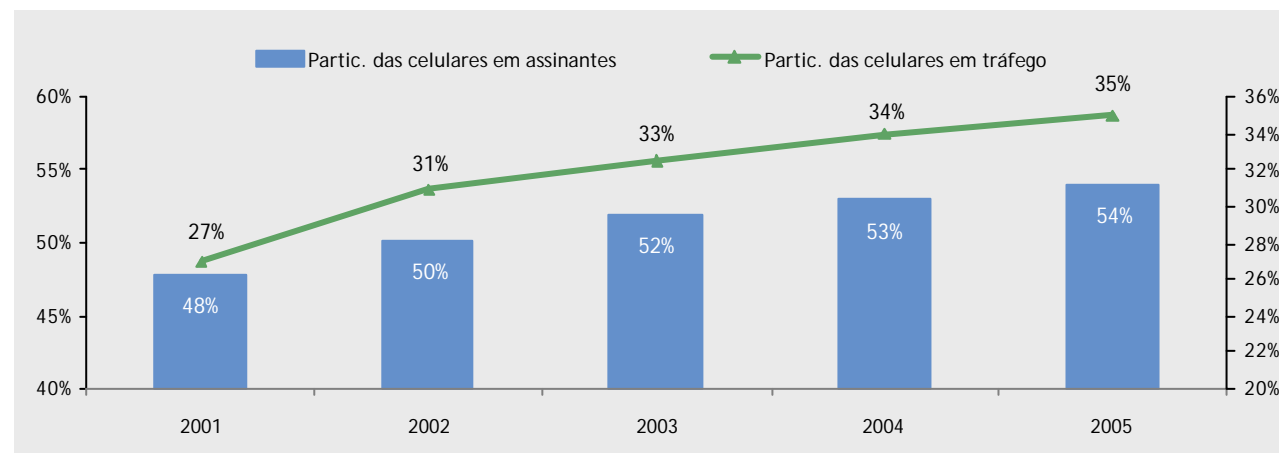
Fonte: Pyramid 1T03

<sup>1</sup> Como percentual da população

## O processo de substituição da telefonia fixa pela móvel é uma das principais ameaças às operadoras fixas, ...

- O movimento de substituição nos EUA e Europa tem causado uma significativa redução dos minutos de utilização e receitas de voz das operadoras fixas
  - Em 2002, as principais operadoras de telefonia fixa americanas anunciaram queda do tráfego de voz tendo com uma das principais razões o movimento de substituição
  - O FCC estima que 6% dos usuários de telefonia nos EUA tenham somente linha móvel
  - Analistas de mercado vêm atribuindo menores múltiplos de avaliação às operadoras fixas em função do movimento de substituição
- O número de assinantes globais de telefonia móvel e o tráfego gerado por estes continuam crescendo a taxas significativamente superiores às observadas na telefonia fixa

### Participação da telefonia móvel no mercado de telecomunicações global



Fonte: relatórios de analistas de mercado

## . . . um movimento que causa apreensão nos analistas de mercado

---

- *"Wireless substitution has been a problem at the [U.S.] Regional Bell Operating Companies for several years, and we estimate the RBOCs lost 1.4 million total access lines (primary and secondary lines combined) to wireless substitution in 2002" - JPMorgan, Abril de 2003*
- *"...wireless substitution is gaining increasing traction (close to 5% of wireless subscribers [in U.S.] have only one phone number)..." - Salomon Smith Barney, Janeiro de 2003*
- *"Wireless competition continues to weigh heavily on the [U.S.] wireline companies... Furthermore, as wireless pricing falls, cannibalization of local and long distance wireline services accelerates." - Morgan Stanley, Janeiro de 2003*
- *"Wireline business should continue to shrink and at a faster pace than in 2002. In the US, wireless substitution is already a big issue with negative access line growth as well as falling usage. In Europe, wireless substitution has started despite high wireless tariffs. ..." - UBS Warburg, Janeiro de 2003*
- *"we expect a 1% decline in billed traffic in 2002 and estimate that wireless substitution is costing CTC [Chile] up to 3% of its wireline traffic." - Morgan Stanley, Outubro de 2002*
- *"... wireless substitution of primary and additional lines is expected to reach 2.4% and 9.5% [in the U.S.], respectively, by the end of 2006." - JPMorgan, Setembro de 2002*
- *"... there is a clear evidence that wireless is starting to have more and more of an impact on the [U.S.] wireline telecom service providers. ... The major [U.S.] long distance carriers have attributed declining usage in a large part to substitution by wireless for several quarters now." - Merrill Lynch, Abril de 2002*

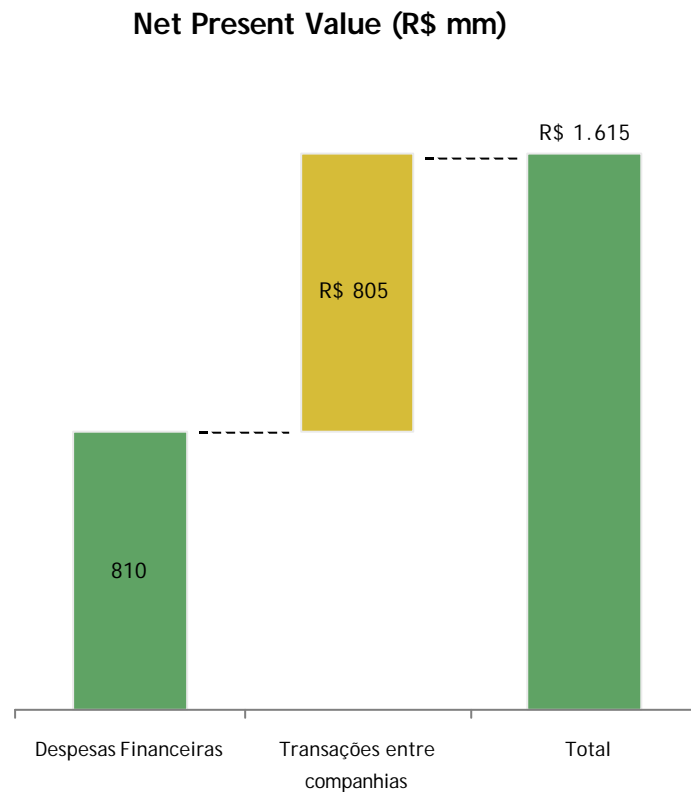
# O modelo integrado é preferido pela maioria das operadoras, apesar de não existir consenso

Considerações	Alguns exemplos internacionais	
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Operadoras celulares são negociadas a múltiplos mais altos que integradas e fixas em função do maior potencial de crescimento               <ul style="list-style-type: none"> <li>■ No entanto, <i>spread</i> entre múltiplos se reduziu substancialmente nos últimos anos</li> </ul> </li> <li>■ Movimento de substituição de telefonia fixa por móvel, que se acentuou nos últimos anos, traz à tona a discussão sobre integração vs. separação</li> <li>■ Principais operadores celulares surgiram como subsidiárias ou <i>spin-offs</i> de operadoras fixas que financiaram seu crescimento</li> <li>■ Empresas que fizeram <i>spin-offs</i> das operações celulares ou abriram seu capital tiveram como principal objetivo “capturar” o valor adicional dos múltiplos mais altos de telefonia celular               <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Modelo integrado (somente uma empresa negociada, capturando o valor da operadora fixa e móvel) ainda prevalece</li> <li>■ <i>Spin-offs</i> puros são raros, e foram realizados com as ops. celulares em estágios mais avançados, podendo financiar-se sem suporte da op. fixa</li> </ul> </li> </ul>	<p><b>Modelo separado</b></p> <hr/> <p>Telmex /América Movil            BT /Mm02            AT&amp;T/AWE            Sprint/ Sprint PCS</p>	<p><b>Modelo integrado</b></p> <hr/> <p>CTC                    PT            ENTEL                Telstra            Verizon                KPN            BellSouth            Telia Sonera            SBC                     Telekom Austria            Deutsche            Singtel            Telecom Argentina            Telefonica de Argentina</p>
	<p><b>Modelo separado, porém com a op. celular controlada pela fixa<sup>1</sup></b></p> <hr/> <p>Telefonica / Telef. Móviles            TI / TIM            NTT / NTT Docomo</p>	<p><b>Outros</b></p> <hr/> <p>Telemar (integrada e fixa negociadas)</p>
	<p><b>Celulares puras sem afiliadas fixas</b></p> <hr/> <p>Vodafone            Nextel</p>	

<sup>1</sup> Nesses caso, o valor de mercado das operados fixas reflete sua participação nas operadoras celulares

# A transação pode gerar benefícios econômicos significativos para a TMAR

## Transaction Fiscal Benefits<sup>1</sup>



## Coments

- Dedução da despesas financeiras da Oi
  - Transferência da dívida da Oi para TMAR
- *Upside* adicional: potenciais sinergias operacionais e outros benefícios fiscais não consideradas no cálculo dos benefícios da transação (ao lado)
  - Potencial redução do quadro de pessoal administrativo
  - Maior compartilhamento da estrutura administrativa da TMAR (controladoria, RH, tecnologia, etc)
  - Aceleração do uso dos benefícios fiscais resultantes de prejuízos acumulados na Oi
- *"Hidden Value"*
  - A Oi detém a licença de longa distância internacional de qualquer área do território nacional, incluindo da Região I da TMAR, e de longa distância nacional nas Regiões II e III (intra-regional e inter-regional)

<sup>1</sup> Segundo estimativas da TMAR com base no valor presente dos benefícios futuros estimados

# Alternativamente podemos analisar a Operação através de outras metodologias

---

## Análise de Fluxo de Caixa Descontado (“DCF analysis”)

- A TNL recebeu uma carta de avaliação do JPMorgan que, sujeito a certas limitações e premissas descritas na carta datada de 6 de Maio de 2003, estima o intervalo de valor justo da firma (“enterprise value”) da Oi naquela data entre R\$4.054 milhões e R\$5.200 milhões<sup>1</sup>.
  - Para ter acesso a cópia da referida carta, favor seguir o procedimento de agendamento de visitas descrito pelo Fato Relevante ou contate o departamento de Relações com Investidores
- Utilizando-se as projeções da Oi de número de assinantes ao fim de 2003, aproximadamente 3 milhões, o intervalo acima implica em um múltiplo por assinante entre US\$400 e US\$520, para a avaliação do valor da firma.

---

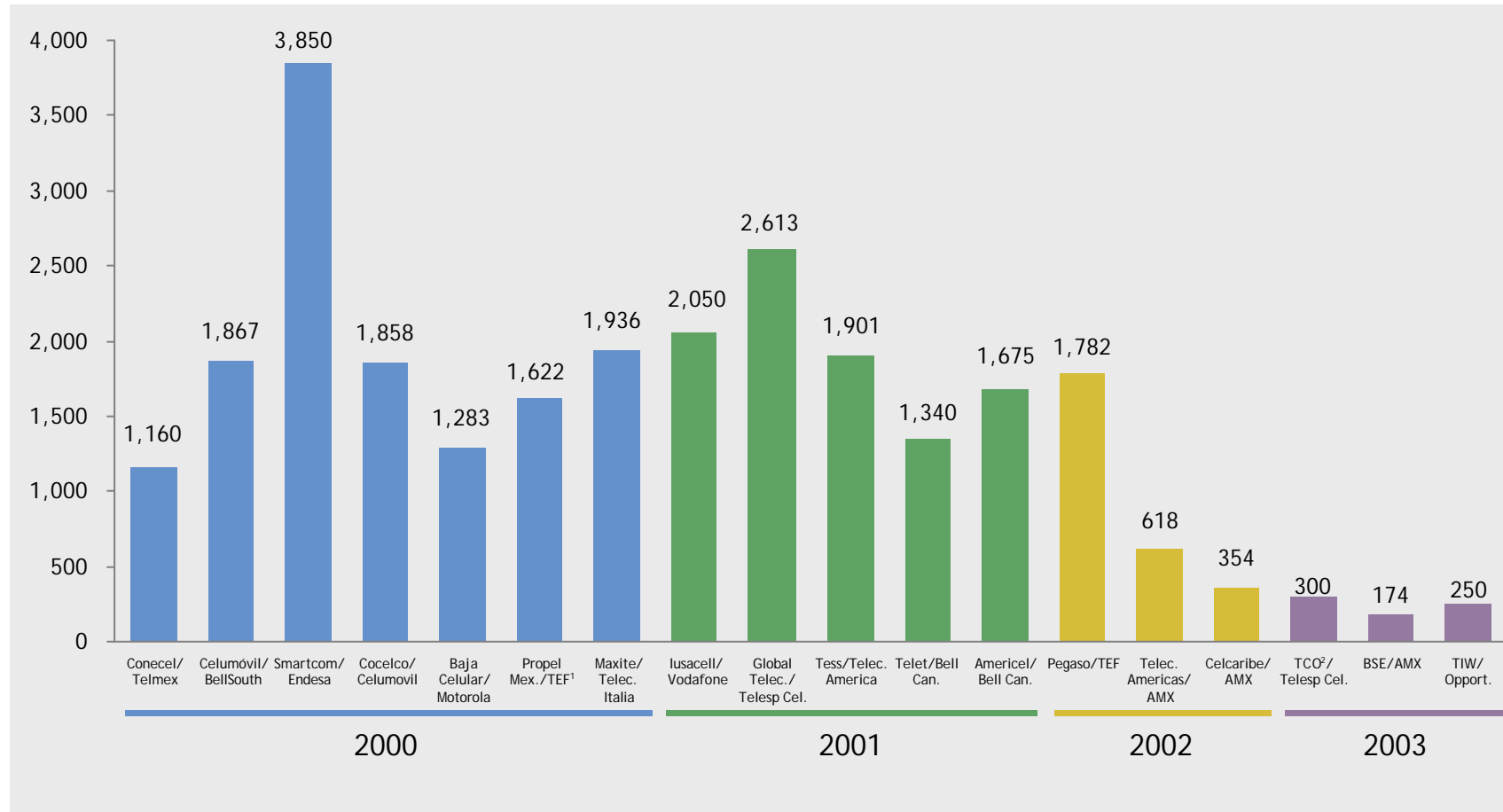
## Transações Comparáveis

- Exemplo de transação de empresa com aproximadamente o mesmo estágio de crescimento da Oi foi a compra da Pegaso, no México, pela Telefonica Moviles
  - Múltiplo por assinante de US\$1.782
- A transação mais recente de empresa no Brasil de porte semelhante (3 milhões de assinantes) com compra de controle da Tele Centro Oeste Celular (TCO) pela Telesp Celular / Vivo
  - Múltiplo por assinante de US\$300 (média ponderada)
  - Múltiplo pago para acionista controlador excedeu US\$600 por assinante

<sup>1</sup>Baseado na taxa de câmbio de data-base de 31 de Março de 2003

# Transações recentes no setor de telefonia móvel na América Latina

Múltiplos do Valor da Firma por Assinante (US\$ / assinante)



Fonte: Informações públicas de mercado

<sup>1</sup>Média ponderada da participação em termos de assinantes e receita, dado que a Motorola não detém 100% de participação nas 4 operações vendidas

<sup>2</sup>Multiplo combinado da aquisição do controle e participações minoritárias

## Após a transação a TMAR continuará com uma estrutura de capital adequada

### Pro-forma da TMAR + Oi - 1º Trimestre de 2003

1Q03 (R\$MM)	TMAR	Oi	Pro-forma 1Q03
Receita Líquida <sup>1</sup>	3,041	284	3,265
<b>EBITDA</b>	<b>1,451</b>	<b>9</b>	<b>1,460</b>
<i>Margem de EBITDA</i>	47.7%	3.8%	44.7%
Despesa Financeira	280	277	557
Lucro líquido	252	(354)	(99)
Dívida total <sup>2</sup>	5,360	5,142	10,502
Caixa	221	--	221
Dívida líquida	5,139	5,142	10,281
Patrimônio Líquido	10,944	(938)	10,006
Ativos totais	19,898	4,671	24,569
Dívida total / EBITDA <sup>3</sup>	0.9x	n.m.	1.8X
Dívida líquida / EBITDA <sup>3</sup>	0.9x	n.m.	1.8X
EBITDA/Despesa financ.	5.2x	n.m.	2.6X

<sup>1</sup> Ajuste de R\$ 60 milhões devido a receita de interconexão TMAR - Oi

<sup>2</sup> Dívida líquida das posições de *hedge*

<sup>3</sup> 1Q03 run rate

# Agenda

---

I. Resumo da Transação

II. Racional Estratégico

**III. Disclaimer**

## Aviso Importante

---

As informações aqui disponíveis foram reunidas de maneira criteriosa dentro da atual conjuntura, baseada em trabalhos em andamento e respectivas estimativas. O uso de termos como “projeta”, “estima”, “antecipa”, “prevê”, “planeja”, “espera”, entre outros, objetiva sinalizar possíveis tendências que, evidentemente, envolvem incertezas e riscos, cujo resultados futuros podem diferir das expectativas atuais. A Telemar não se responsabiliza por operações ou decisões de investimento tomadas com base nas mesmas..

### Relações com Investidores

Rua Humberto de Campos, 425 / 7º andar

Leblon - Rio de Janeiro - RJ

Telefone: (55-21) 3131-1313/14/15/16/17

Fax: (55-21) 3131-1155

E-mail: [invest@telemar.com.br](mailto:invest@telemar.com.br)

Visite nosso website: <http://www.telemar.com.br/ri>