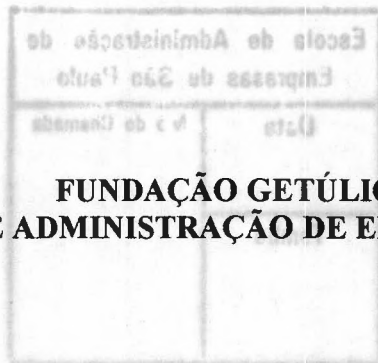




**CONTRIBUIÇÃO Á ANÁLISE DE CRÉDITO DAS EMPRESAS DO
SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES,
APÓS A PRIVATIZAÇÃO DAS EMPRESAS DO SISTEMA TELEBRÁS.**

Análise do setor e classificação das novas empresas do sistema.

Banca Examinadora
Prof. Orientador - João Carlos Douat
Prof. Antonio Luiz de Campos Gurgel
Prof. Jacob Ancelevicz



**FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS DE SÃO PAULO**

LUIZ EGYDIO MALAMUD ROSSI

**CONTRIBUIÇÃO Á ANÁLISE DE CRÉDITO DAS EMPRESAS DO
SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES,
APÓS A PRIVATIZAÇÃO DAS EMPRESAS DO SISTEMA TELEBRÁS.**

Análise do setor e classificação das novas empresas do sistema.

**Dissertação apresentada ao curso de Pós-
Graduação da FGV/EAESP
Área de Concentração: Finanças como
requisito para obtenção de título de mestre
em Administração**

Orientador: Prof. João Carlos Douat

**SÃO PAULO
1999**



Fundação Getúlio Vargas
Escola de Administração
de Empresas de São Paulo
Biblioteca



2579/1999



1199902579

Escola de Administração de S. Empresas de São Paulo	
Data	Nº da Chamada
05.11	654.15 (81)
Tombo	R832c
2579/99	Dir. 2.2

00029 - 23560

ROSSI, Luiz Egydio Malamud Rossi. Contribuição à análise de crédito das empresas do setor de telecomunicações, após a privatização das empresas do Sistema Telebrás: Análise do setor e classificação das novas empresas do sistema. São Paulo: EAESP/FGV, 1999. 89 p. (Dissertação de Mestrado apresentada ao Curso de Pós-Graduação da EAESP/FGV, Área de Concentração: Administração Contábil e Financeira.

Resumo: Analisa o mercado de telecomunicações no país. Aponta as principais empresas de telefonia. Realiza a análise de crédito das empresas de telefonia que surgiram da cisão das antigas empresas do Sistema Telebrás. Classifica, focando o conceito de risco e o desempenho financeiro, as empresas de telefonia fixa, telefonia celular da Banda A e a empresa de telefonia de longa distância.

Palavras-Chaves: Sistema Telebrás – Telefonia de Longa distância – Telefonia Celular – Telefonia Fixa – Planilhas – Análise de Mercado - Geração de Caixa – Teledensidade – Controle Acionário – Endividamento Líquido – etc...

SUMÁRIO

I - INTRODUÇÃO.....	1
II - DESCRIÇÃO DO SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES - BASE 1998.....	3
II.1 - HISTÓRICO.....	3
II.2- LEGISLAÇÃO DO SETOR.....	5
II.3-MAPEAMENTO DO MERCADO DE TELECOMUNICAÇÕES (BASE 1998). .	6
II.3.a- Potencial do mercado.....	6
Mercado de telefonia celular.....	6
Mercado de telefonia fixa.....	8
II.3.b- Mapeamento das empresas do setor.....	9
Telefonia fixa e longa distância.....	10
Telefonia celular - Banda A.	11
Telefonia celular - Banda B.	12
Investimento no setor.....	13
III- PLANILHAMENTO E ANÁLISE DAS EMPRESAS.....	15
III.1- CARACTERÍSTICAS DOS BALANÇOS DAS TELES	15
III.2- PLANILHAS E ANÁLISE EMPRESAS.....	18
Planilha da empresa Embratel.	20
Comentários da empresa Embratel.....	22
Planilha da holding Telefônica - Consolidado.....	24
Comentários da holding Telefônica.....	26
Planilha da holding Tele Centro Sul - Consolidado.....	28
Comentários da holding Tele Centro Sul.....	30
Planilha da holding Tele Norte Leste - Consolidado.....	32
Comentários da holding Tele Norte Leste.....	34
Planilha da empresa CRT - Controladora..	36
Comentários da controladora CRT Fixa.....	38
Planilha da holding CRT - Consolidado.....	40
Planilha da holding Telesp Celular - Consolidado.....	42
Comentários da holding Telesp Celular.....	44
Planilha da holding Tele Centro Oeste Celular - Consolidado.....	46
Comentários da holding Tele Centro Oeste Celular.....	48
Planilha da holding Tele Celular Sul - Consolidado.....	50
Comentários da holding Tele Celular Sul.....	52
Planilha da holding Tele Nordeste Celular - Consolidado.....	54
Comentários da holding Tele Nordeste Celular.....	56
Planilha da holding Tele Norte Celular - Consolidado.....	58
Comentários da holding Tele Norte Celular.....	60
Planilha da holding Telemig Celular - Consolidado... ..	62
Comentários da holding Telemig Celular.....	64
Planilha da holding Tele Leste Celular - Consolidado.....	66
Comentários da holding Tele Leste Celular.....	68
Planilha da holding Tele Sudeste Celular - Consolidado.....	70
Comentários da holding Tele Sudeste Celular.....	72

IV- PARÂMETROS E CLASSIFICAÇÃO.	74
IV.1- METODOLOGIA.	74
IV.2- PARÂMETROS.	75
IV.2.a- Potencial de mercado	75
IV.2.b- Qualidade dos acionistas.	77
IV.2.c- Grau tecnológico.	78
IV.2.d- Estrutura de capitais.	79
IV.2.e- Geração de caixa líquida e margens operacionais.	81
IV.3- CLASSIFICAÇÃO.	83
V- CONCLUSÃO.	85
BIBLIOGRAFIA.	90

I - INTRODUÇÃO.

O ano de 1998 foi um marco na história do setor de telecomunicações no país. Neste ano, concretizou-se o processo de reestruturação do setor e foram privatizadas as empresas que compunham o que denominávamos Sistema Telebrás. Este era composto da empresa de comutação de longa distância, Embratel, e das operadoras estaduais de telecomunicações.

Em fevereiro de 1998 estas operadoras foram cindidas em empresas de telefonia fixa e móvel celular e vendidas, através de leilão, em maio do mesmo ano, aumentando a complexidade do setor. O presente trabalho tem como objetivo descrever o setor no primeiro ano de privatização, realizar uma análise simplificada das empresas de telefonia fixa, da empresa de telefonia de longa distancia e das empresas de telefonia móvel celular da Banda A, identificando padrões para classificação de crédito das referidas empresas e, finalmente, classificar as mesmas com base nestes padrões.

O foco da análise estará nas empresas que surgiram da cisão das antigas operadoras do sistema, pois as demais empresas do setor, as empresas operadoras da Banda B e as chamadas “Espelhos”, que são empresas criadas para concorrer, nos modelos de duopólio ou tetrapólio, com as primeiras, estavam em fase de início operacional e tiveram que iniciar operações sem uma base instalada. Assim, estas empresas que foram planejadas e iniciaram operações, antes da privatização do sistema, são como projetos, ou seja, devem ser analisadas dentro de um conceito de “project finance”. A maioria das empresas de telefonia da Banda B e Espelhos estavam em 12 de 1998, data da nossa análise, em estágio de maturação ou de desenvolvimento do projeto, o que dificultaria a comparação com as demais.

Para facilitar a compreensão do texto a seguir, denominaremos, em alguns casos as empresas de telefonia móvel celular da Banda A como “Banda A”; as empresas de telefonia móvel celular da Banda B como “Banda B”; as empresas de telefonia fixa como “Fixas”; e as empresas concorrentes da telefonia fixa da “Banda A” e da empresa de telefonia de longa distância Embratel, como “Espelhos”.

II - DESCRIÇÃO DO SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES - BASE 1998.

II.1 - HISTÓRICO.

Descreveremos para uma melhor compreensão do Sistema Telebrás um resumo das principais etapas de desenvolvimento do setor.

O período de 1962 a 1978 foi marcado pela aprovação do Código Brasileiro de Telecomunicações e o início do processo de nacionalização das empresas existentes. Antes de 1962, as operadoras do sistema eram, geralmente, filiais de empresas americanas. Em 1965 foi criada a Embratel que passou a operar a telefonia de longa distância local e internacional. Em 1972 foi criada a holding Telebrás, cinco anos após a criação do Ministério das Telecomunicações e esta passou a controlar 90% das operadoras. No início da década de 70 o governo brasileiro decidiu desenvolver o setor a partir de um modelo fechado e com empresas cujo controle societário fosse nacional. Este modelo consistia em manter as operadoras de telefonia sob controle estatal e as fornecedoras de equipamentos sob controle de investidores nacionais. Em decorrência deste modelo, as empresas fornecedoras associaram-se a multinacionais para poder obter “know-how” e tecnologia. Nesta fase, os equipamentos eram nacionalizados mas o desenvolvimento tecnológico do setor não acompanhou os níveis internacionais.

No período de 1978 a 1989, o país enfrentou uma grave crise em decorrência do aumento dos juros internacionais e da crise do petróleo. Em consequência do congelamento das tarifas como política para conter a inflação, a capacidade de investimentos no setor ficou próxima a zero, o que acarretou em forte redução na qualidade dos serviços. O governo criou uma série de incentivos para estimular o setor neste cenário desfavorável.

A fase de 1989 a 1996 foi marcada pela abertura comercial iniciada pelo governo Collor e esta permitiu a entrada de diversos fabricantes multinacionais de equipamentos de telefonia. A entrada no país destas empresas e a reestruturação tarifária deste período permitiram o processo de investimentos do período seguinte.

O biênio 1995/1996 foi marcado pela quebra do monopólio estatal do setor e isto tornou viável a exploração por parte das empresas privadas da telefonia celular da Banda B (lei aprovada em 19/07/1996).

O período 1997/1998 foi marcado pela criação da ANATEL, em junho de 1997, que passou a ser órgão regulador do sistema, e pela autorização da privatização de todo o sistema. O processo de licitação para concessão do serviço celular de Banda B iniciou em julho de 1997. Em meados de 1998 todo o sistema havia sido privatizado.

Assim, até 31/12/1997, o sistema Telebrás integrava 27 controladas que operavam os serviços de telefonia fixa e móvel celular e uma operadora de longa distancia. Após a reestruturação, o sistema passou a contar com 31 empresas fixas, 26 empresas de telefonia celular de banda A e uma operadora de longa distância, agrupadas em 12 novas holdings, sob controle do setor privado.

Definiu-se, quando da escolha do modelo de privatização, que as empresas de telefonia fixa teriam como concorrentes empresas que comprariam o direito de operar nas áreas de atuação destas empresas. O mercado acabou por denominá-las empresas “Espelho”. No mercado celular foram abertas concorrências para permitir o direito de exploração a outras empresas que passaram a concorrer com aquelas que atuam na Banda A, que foram denominadas empresas da “Banda B”. Em 12 de 1998, as empresas cindidas do sistema

tinham como concorrentes oito empresas da Banda B e as três “Espelhos”, visto que o leilão da “Espelho” da Tele Centro Sul havia fracassado.

As “Espelhos” são similares as empresas da Banda B pois adquiriram, apenas, o direito de exploração dos serviços nas áreas de atuação e as empresas que surgiram do redesenho da Telebrás (“Fixas”, Embratel e “Banda A”) iniciaram suas atividades com a estrutura de operação já implantada.

Após 2002 a competição será livre para a telefonia fixa.

II.2- LEGISLAÇÃO DO SETOR.

Citamos, abaixo, a seguir, os principais aspectos da legislação em vigor que afetam o risco de crédito das operadoras.

A regulamentação do setor baseia-se na Lei Geral de telecomunicações (LGT), de julho de 1997 que estabelece, inclusive, a criação do órgão regulador a Agência Nacional de Telecomunicações - ANATEL e estabeleceu o compromisso do governo de privatizar todo o sistema e na lei 9.295 de 19/07/1996 que autorizou a privatização do serviço de telefonia celular.

O prazo de concessão após a privatização foi definido como sendo de 15 anos, renovável por igual período, desde que haja manifestação pela renovação 30 meses antes do vencimento e cumpridas as metas estabelecidas pela ANATEL.

A transferência da concessão é permitida 5 anos após o início das operações e deve ter autorização prévia da ANATEL.

O pagamento da concessão foi feito, na maioria dos casos, em 40% no ato da assinatura e 60% dividido em três anos. Entretanto, evidenciamos que alguns acionistas das

operadoras anteciparam os pagamentos no período de crise cambial evidenciado no início em 1999. O reajuste das tarifas foi definido inicialmente como sendo IGP-DI a cada doze meses.

II.3-MAPEAMENTO DO MERCADO DE TELECOMUNICAÇÕES (BASE 1998).

II.3.a- Potencial do mercado.

Mercado de telefonia Celular.

O mercado mundial de celular já tingiu 250 milhões e deverá ultrapassar 350 milhões em 1999. Os principais fatores de crescimento são a elevação das taxas de crescimento populacional, a queda dos preços e a maior competição entre as operadoras.

Para demonstrar o potencial de crescimento deste mercado, exemplificaremos com outros países. A Europa Ocidental possui uma base instalada de 55 milhões de terminais e penetração superior a 15%. Os países nórdicos, apresentam a maior taxa de penetração com 60%. Nos EUA, um em cada cinco habitantes possui celular (taxa de penetração de 20%) e o número total situa-se em 56 milhões de terminais. Na China, o número de clientes dobra a cada ano e atualmente apresenta 14 milhões de celulares. O Japão tem uma base instalada de 28 milhões de celulares, correspondendo a uma penetração de 23%. Espera-se, para o final de 1999, a existência de 375 milhões de celulares no mundo e até o ano 2000, um montante de 470 milhões de terminais.

No país, o maior mercado é o do Estado de São Paulo que possui 35 milhões de habitantes e representa 22% da população nacional, em 645 municípios. Na região metropolitana de São Paulo, composta por 39 municípios, habitam 17 milhões de habitantes sendo que a capital concentra, aproximadamente, 10 milhões e outros 4 municípios

apresentam população superior a 500 mil. Os principais mercados em crescimento, no mundo, são os da Cidade do México, Buenos Aires e da região metropolitana de São Paulo, que correspondem a 25% do mercado da América Latina.

A “Banda A”, no país, concentrava 87% do “market share” e a “Banda B” 13%. A vantagem competitiva da “Banda A” está reduzindo-se pois algumas empresas da Banda B estão sendo agressivas comercialmente. Podemos citar como exemplo de eficiência nesta competição por parte da “Banda B” a empresa BCP que é forte competidora da Telesp Celular, na região metropolitana de São Paulo, e como exemplo de empresa menos competitiva a Tess, que compete com a Telesp Celular no interior do Estado, e ainda não se posicionou corretamente.

O PIB brasileiro foi estimado em US\$ 804 bilhões em 1997, e o Estado de São Paulo detém 35,4% do PIB nacional, aproximadamente, US\$ 284 bilhões. A renda per-capta do estado de São Paulo foi US\$ 8,364 em 1997 e 1998.

No processo de privatização, definiu-se como objetivo atingir 13,5 milhões de celulares no país até 2001 (penetração de mercado de 9%) e 26,2 milhões de celulares para 2007 (penetração de mercado de 16%). No final de 1998 o mercado brasileiro era de 7 milhões de usuários (“Banda A” e “Banda B”), o que corresponde a uma penetração de, aproximadamente, 5%.

O quadro abaixo demonstra o potencial do setor móvel celular e permite inferir, a partir da comparação com o que foi descrito com os outros países, que o mercado brasileiro deverá apresentar forte crescimento.

Empresa	População (MM)	PIB (US\$ MM)	Renda per Capita(US\$)	Nº de Celulares (mil)	Teledensidade
Telesp Celular	35	284.570	8.370	1800	5,2
Tele Sudeste Celular	16	118.600	7.240	988	6,18
Telemig Celular	15	98.690	6.580	448	2,99
Tele Celular Sul	14	79.270	6.100	610	4,36
Tele Nordeste Celular	14	67.740	4.840	210	1,5
Tele Leste Celular	18	47.580	2.640	268	1,5
Tele Centro Oeste Celular	14	47.850	3.420	588	4,29
Tele Norte Celular	22	62.540	2.840	217	0,9

(*) Teledensidade = número de celulares/ 100 habitantes.

Dados não incluem a CRT Celular (Cia Rio Grandense de Telecomunicações).

Mercado de telefonia fixa.

Apesar da telefonia fixa no mundo estar apresentando um decréscimo no crescimento e procurar crescer a partir de novos produtos, podemos prever para o Brasil, um forte crescimento do mercado, na formatação de duopólios regionais, a aceleração do processo de redução de custos, que permitirá o aumento de margens para as empresas e, principalmente, o aumento na necessidade dos investimentos para atender a demanda reprimida e para modernizar os equipamentos.

O setor de telefonia fixa conta com 31 operadoras agrupadas nas três principais Holdings, na CRT e nas outras operadoras de menor porte como, por exemplo, a Ceterp de Ribeirão Preto.

Os investimentos realizados em 1998 permitiram que as operadoras de telefonia fixa reduzissem as listas de espera e modernizassem a tecnologia, buscando aumentar o grau de digitalização dos equipamentos.

Destacamos como ponto favorável das empresas de telefonia fixa em relação as empresas celulares, que as primeiras são mais reguladas pela Anatel no que se refere a tarifas

para o consumidor, taxas de interconexão, metas de penetração e qualidade do serviço prestado, o que reduz a concorrência predatória verificada no segmento celular. No segmento celular observa-se uma forte queda no preço dos aparelhos, em função dos subsídios para ganhar mercado e, como outro ponto negativo, o fornecimento de descontos, que reduz margens, seja no celular tradicional ou no modelo pré-pago.

Empresa	População (MM)	PIB (US\$ MM)	Renda Per Capita (US\$)	Linhas Fixas Instaladas	Teledensidade
Telefônica	35	284.570	8.370	5.963 M	17,71
Tele Norte Leste	85	333.840	3.930	7.477 M	8,87
Tele Centro Sul	27	188.390	6.980	3.597 M	13,05
Embratel	150	806.800	5.380	-----	11,63

Não inclui a CRT fixa. Dados de maio de 98.

II.3.b- Mapeamento das empresas do setor:

Descreveremos, a seguir, a formatação atual do mercado brasileiro de telecomunicações. A importância deste detalhamento para nossa análise reside no fato de que as empresas operadoras que surgiram, após a privatização da Telebrás, foram formadas com características patrimoniais e operacionais diferentes.

As “Fixas” diferem das “Espelhos” por possuírem ativos e passivos relacionados a operação de telefonia fixa, cindidos das antigas operadoras do Sistema Telebrás e as “Espelhos”, por terem que criar toda a estrutura operacional para competir com aquelas empresas já instaladas. Assim, a análise destas empresas deve ser elaborada de forma diferenciada. Para analisar as “Espelhos” devemos focar a análise do projeto e a projeção do fluxo de caixa e para analisar as “Fixas” podemos utilizar, como parâmetros, o desempenho histórico, principalmente, ao que se refere a geração de caixa. A mesma metodologia é utilizada na análise da “Banda A”, que ficou com os ativos cindidos do Sistema Telebrás. As

empresas de telefonia celular da Banda B devem ser analisadas de forma semelhante às “Espelhos” pois estas adquiriram, apenas, o direito de exploração, ou seja, de concorrer com a “Banda A” e “Fixas”.

Quadro Geral das Empresas do Setor (Pós-Privatização)

Telefonia Fixa	Espelho	Celular – Banda A	Celular – Banda B	Longa Distância	Espelho
Telefónica	Megatel	Telesp Celular	BCP	Embratel	Bonari
Tele Norte Leste	Canbrá	Tele Sudeste Celular	Tess		
Tele Centro Sul		Telemig Celular	Algar		
CRT		Tele Celular Sul	Maxitel		
Sercomtel		Tele Nordeste Celular	Global Telecom		
Ceterp		Tele Leste Celular	Telet		
CTBC Telecom		Tele Centro Oeste	Americel		
		Tele Norte Celular	BSE		

Telefonia Fixa e Longa Distância.

O quadro abaixo permite avaliar o volume financeiro envolvido nas privatizações sendo que destacamos o montante pago de R\$13,8 bilhões (valor aproximado em dólar, pois as operações realizaram-se antes da desvalorização do primeiro trimestre de 1999) pelas empresas de telefonia fixa e a de longa distancia. Outro ponto a destacar é que grandes grupos europeus de telefonia, dos quais destaca-se a Telefónica de Espanha, a Portugal Telecom, a Itália Telecom e a americana MCI, buscaram se posicionar para comprar as empresas de telefonia fixa do antigo sistema.

A empresa Bell Canada posicionou-se como a empresa com o maior mercado do país, pois comprou as “Espelhos” da Telesp, formando a Megatel, e da Tele Norte Leste-Telemar, formando a Canbrá. O mercado potencial, em número de habitantes, da Canbrá e da Megatel é de 119,8 milhões.

Operadora	Abrangência	Consórcio	Preço R\$	Ágio
Telesp	Estado de S.P.	Telefonica(56%), Portugal Telecom (23%),Iberdrola(7%),BBV(7%) e RBS (6%).	5,8 bi	64%
Tele Norte Leste	RJ,ES,MG,BA,RN PE,PAAM,MA,SE PI,CE,AL e RO.	Andrade Gutierrez(21,2%),Inepar (20%), Macal (20%), Fiago e Fundo Nacional(18,8%), Outros(20%)	3,4 bi	0,8%
Tele Centro Sul	PR,SC,GO,MT MS,RO,AC.	Opportunity (19,9%), Telecom Itália (19,9%) e Fundos de Pensão (61%).	2,0 bi	6,1%
Embratel	Não Aplicável	MCI International	2,65 bi	47%

Telefonia Celular – Banda A.

Os consórcios pagaram o montante de R\$ 8,04 bilhões pelas empresas celulares de Banda A. Destacaram-se, neste processo, as empresas Portugal Telecom (tornou-se a maior operadora com a compra da Telesp Celular e a Telefônica (segunda maior).

As operadoras de telefonia móvel por mercado atendido por habitante são a Telecom Italia (43 milhões de habitantes através da Tele Celular Sul, da Tele Nordeste Celular e da Maxitel), a associação TIW e Opportunity, que liderou os fundos de pensão, (52,5 milhões através da Tele Norte Celular, Telemig Celular, Americel e Telet) e a Telefônica (42mm de habitantes através da Tele Leste Celular, CRT e Tele Sudeste Celular)

Operadora	Abrangência	Consórcio	Preço R\$	Ágio
Telesp Celular	Estado de São Paulo	Portugal Telecom (51%), Telefônica (36%), outros(13%)	3,6 bi	226%
Tele Sudeste Celular	Rio de Janeiro e Espírito Santo	Telefônica de Espanha (51,8%), Iberdrola (40,9%)	1,4 bi	138%
Telemig Celular	Minas Gerais	TIW (49%), Opportunity (27%) e Fundos (24%)	0,7 bi	229%
Tele Celular Sul	Paraná e Santa Catarina	Stet (50%), União Globopar Bradesco (50%)	0,7 bi	204%
Tele Nordeste Celular	Piauí, Ceará, Rio Grande do Norte, Paraíba e Alagoas.	Stet (50%), União Globopar Bradesco (50%)	0,66 bi	193%
Tele Leste Celular	Bahia e Sergipe	Iberdrola (62%) e Telefônica de Espanha (38%)	0,4 bi	242%
Tele Centro Oeste Celular	Goiás, Brasília, M. Grosso do Sul, Rondônia e Acre.	Splice (100%)	0,4 bi	91%
Tele Norte Celular	Amazônia, Pará, Roraima, Amapá e Maranhão.	TIW (49%), Opportunity (27%) e Fundos Pensão(24%)	0,18 bi	109%

Telefonia Celular - Banda B.

Os grupos que passaram a dominar o mercado de telefonia celular de Banda B são a Bell South e Safra que compraram os direitos de exploração do mercado da Grande São Paulo e do Nordeste (BCP e BSE), o grupo Algar que participa da Tess e da ATL e a Bell Canadá que participa da Telet e da Americel. Outros participantes importantes são o grupo sueco Tess, a Telecom Itália e os Fundos de Pensão, sendo que os demais participantes, devem negociar suas posições.

Telefonia celular Banda B - Controladores e valor de aquisição.

Área	Abrangência	Consórcio	Preço R\$	Ágio
1	Grande São Paulo	BCP - Bell South (44%), Banco Safra (44%), OESP (6%), e Splice (6%)	2,65 bi	341,3%
2	Interior de São Paulo	TESS - Telia (49%), Eriline Celular (12%) e Algar (39%)	1,32 bi	121,2%
3	Rio de Janeiro e Espírito Santo	ATL - Grupo Algar (51%), Queiroz Galvão (29%) e Korea mobile (20%)	1,5 bi	201,6%
4	Minas Gerais	Maxitel - Stet (43,15%), Vicunha (39,95%) e Globopar / Bradesco (19,9%)	0,5 bi	30%
5	Paraná e Santa Catarina	Global Telecom - Suzano (30%), DDI do Brasil (30%), Inepar (20%), Motorola (14%) e Nissho Iwai (5%)	0,77 bi	134%
6	Rio Grande do Sul	Telet - Fundos de Pensão (51%), Bell Canada (20%), TIW (20%) e Citibank (9%)	0,33 bi	1,4%
7	Goiás, Tocantins, Mato Grosso do Sul, Mato Grosso, Rondônia, Acre e Distrito Federal	Americel - Fundos de Pensão (51%), Bell Canada (20%), TIW (20%) e Citibank (9%)	0,34 bi	25,4%
8	Amazonas, Roraima, Amapá e Maranhão	INDEFINIDO	-----	-----
9	Bahia e Sergipe	Maxitel - Stet (43,15%), Vicunha (36,95%), Globopar / Bradesco (19,9%)	0,25 bi	8,7%
10	Piauí, Ceará, Rio Grande do Norte, Pernambuco, e Alagoas.	BSE - Bell South (44%), Banco Safra (44%), OESP (6%) e Splice (6%)	0,55 bi	141,5%

Destacamos que as empresas da Banda B pagaram montantes elevados pelas concessões para poderem se posicionar antes da abertura do mercado. Os grupos compradores consideraram que, apesar de terem adquirido apenas o direito de exploração, e terem que investir pesadamente para implantar as estações radio base e toda base tecnológica, bem como em marketing para buscar novos clientes, terão o investimento compensado pelo melhor posicionamento de mercado antes da concorrência.

Conforme citado anteriormente, parcela das empresas da “Banda B”, como a BCP, Americel e a ATL, estão sendo mais eficientes comercialmente e estão conseguindo aumentar suas parcelas de mercado. Entretanto, outras como a Telet, Tess e Global Telecom, estão evidenciando dificuldades para se posicionar no mercado.

Investimentos no setor (consolidado).

Finalmente, consolidamos, o quadro dos investimentos estrangeiros no setor de telecomunicações, no país, até dezembro de 1998.

Verificamos, pelo quadro abaixo, que grandes operadoras internacionais como a AT&T, a Deutsche Telecom e a NTT (participação reduzida) não participaram relevantemente do processo de privatização brasileiro.

Entretanto, o setor de telecomunicações brasileiro deverá sofrer alterações com a saída de alguns participantes, principalmente empresas nacionais que não conseguirem manter os investimentos pesados que o setor demanda. Assim, acreditamos que outros grandes grupos internacionais deverão comprar participações destes acionistas, completando a reestruturação do setor.

Quadro dos Investimentos Estrangeiros no Brasil

Grupo	Banda A R\$ MM	Banda B R\$ MM	Tel. Fixa R\$ MM	Longa Distancia R\$ MM	Total R\$ MM	Part. (%)
Telefônica de Espanha	2.156		3.065		5.221	29
Portugal Telecom	1.826		1.330		3.156	18
MCI International				2.650	2.650	15
Stet (Telecom Itália)	680	332	412		1.424	8
Bell South		1.303			1.303	7
Iberdrola	822		405		1.227	7
Telia (Suécia)		650			650	4
TIW (Canadá)	463	134			597	3
BBV			405		405	2
Korea Mobile		302			302	2
DDI (Japão)		232			232	1
Eriline Celular		181			181	1
Bell Canada		134			134	0,8
Motorola	95				95	0,5
Citibank		60			60	0,3
NTT	60				60	0,3
Itochu	39				39	0,2
Nisho Iwai		39			39	0,2
Total por Segmento	6.139	3.367	5.617	2.650	17.773	100

Obs: não inclui o investimento da Telefônica de Espanha na CRT, de cerca de R\$ 850 MM, pois esta empresa atua como Fixa e celular.

III - PLANILHAMENTO E ANÁLISE DAS EMPRESAS.

III.1- CARACTERÍSTICAS DOS BALANÇOS DAS TELES.

Em função das novas empresas de telefonia fixa e das empresas celulares da Banda A terem surgido a partir da cisão da holding Telebrás, ocorrida em 30 de janeiro (celulares) e 22/05/1998 (fixas) e os laudos de avaliação destas empresas terem ocorrido em datas diferentes (31/12/1998 e 28/02/1998 respectivamente) apresenta-se aos analistas do setor um desafio para entender corretamente as demonstrações contábeis.

Técnicos da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), das novas holdings de telefonia fixa, das empresas de telefonia móvel celular e auditores independentes definiram critérios padronizados para a apresentação dos demonstrativos das “Teles” (empresas concessionárias de telecomunicações) e que forma objeto do Ofício/CVM/Gea-1/nº 025/99 de 03/02/1999. Destacaremos, a seguir, os principais critérios de apresentação das demonstrações contábeis das “Teles” para 1998 e a comparação com 1997.

1-Empresas de telefonia fixa- Estas empresas, até 31/12/1997 operavam o sistema móvel celular da banda A e os demonstrativos incluíam os ativos e passivos destas operações e os resultados relacionados com estes serviços. Em 30/01/1998 foi feita a cisão do acervo líquido relacionado com o SMC (Serviço Móvel Celular), considerando o valor contábil dos ativos e passivos na data base de 31/12/1997 e definiu-se que a partir de 01/01/1998 já seriam registrados nas novas empresas celulares. Assim, não é possível comparar as empresas fixas pelo balanço de 12 de 1998 contra o balanço de 12 de 1997, pois estes ainda contemplavam os ativos dos dois serviços (celular e fixo). As empresas devem, então, apresentar os balanços operacionais comparando os saldos de 31/12/1998 e

de 31/12/1997, desconsiderando os ativos e passivos do SMC (Serviço Móvel Celular) que foi cindido. Esta informação é importante, inclusive, quando estivermos analisando os balanços apresentados neste estudo. Por outro lado, o volume cindido e incorporado na celular deve ser demonstrado como redução do patrimônio líquido. O mesmo procedimento, ou seja, o expurgo dos itens relacionados ao SMC deve ser aplicado aos demonstrativos. Para permitir a análise das empresas fixas, as demonstrações devem conter três colunas: a) os valores originalmente publicados em 12 de 1997, os saldos cindidos ou atribuíveis ao SMC e os que serão atribuíveis as fixas e incorporadas aos demonstrativos de 12 de 1998.

2-Empresas do Serviço Móvel Celular (SMC) da Banda A- Empresas formadas em 5/01/1998, com capital simbólico para incorporar os ativos cindidos da fixa. A cisão foi aprovada em 30/01/1998, sendo que o laudo de avaliação contábil tem data de 31/12/97. As operações a partir de 01/01/1998 passaram a ser contabilizadas na nova empresa celular. Assim, as contas e resultados referentes ao exercício de 1998 referem-se, exclusivamente, as atividades relacionadas ao SMC. Os dados apresentados em 31/12/1998 deverão conter os dados referentes aos ativos cindidos da telefonia fixa com data de 31/01/1998 (na realidade, referentes a avaliação de 31/12/1998). Os demonstrativos divulgados serão, apenas, de 1998 pois as empresas não existiam juridicamente em 1997. Ressaltamos que é possível obter informações operacionais relativas ao SMC, em notas explicativas dos demonstrativos de 1997.

3- Novas empresas holdings- Empresas formadas em 22/05/1998, após cisão da holding Telebrás e os laudos de avaliação foram feitos com base em 28/02/1998 e os investimentos em controladas foram avaliados tendo como base a posição de 31/12/1997. Assim, o resultado das controladas, a partir de 01/01/1998 passaram a ser contabilizados,

totalmente, nas novas holdings através de equivalência patrimonial. Entretanto como o laudo de avaliação teve data de 28/02/1998, os resultados de janeiro e fevereiro ficaram contabilizados na Telebrás que restou após a cisão. Na cisão, este resultado foi transferido às novas holdings a título de aumento nos lucros acumulados. Os novos critérios são os seguintes: a) comparar os balanços patrimoniais da controladora comparando os saldos de 31/12/1998 com os de 28/02/1998, após refletir os saldos cindidos da Telebrás. No caso dos balanços consolidados estes devem apresentar os saldos de 31/12/98 comparando com os saldos de 28/02/1998, mas estes saldos referem-se, na realidade, aos saldos de 31/12/1997, que foi a data para o registro da equivalência patrimonial das controladas. O argumento dos balanços terem a data de 28/02/1997 e que nessa data foi levantado o balanço de abertura auditado à CVM. b) No caso dos demonstrativos divulgou-se, apenas, os dados referentes ao período de 1998 visto que as novas empresas não existiam em 1997.

4- Informações anuais (IAN) - As empresas deverão manter a continuidade das informações relacionadas com o passado.

5- Relatório anual para arquivamento no SEC (Securities Exchange Commission) dos EUA- As 12 holdings possuem ADRs (American Depositary Receipts) negociadas na NYSE (New York Stock Exchange). Os registros anuais deverão ser arquivados até junho de 1999 conforme requisitos específicos. Para fins de registro na SEC foram utilizadas as demonstrações pelo método da correção integral até 31/12/1997. Para 1998 optou-se pelo registro na SEC pelo método da legislação societária. Além disso, devem ser efetivados os ajustes no patrimônio líquido e lucro líquido para ajustar as regras brasileiras às utilizadas nos EUA (USGAAP- United States Generally Accepted Accounting Principles). Estes relatórios devem ser arquivados simultaneamente, na SEC e CVM.

III.2- PLANILHAS E ANÁLISE DAS EMPRESAS.

Nosso estudo foi direcionado, conforme descrito anteriormente, para a análise das empresas que são sucessoras das antigas empresas concessionárias de telecomunicações do Sistema Telebrás, sejam estas fixas, longa distancia ou celular. Isto deveu-se ao fato destas empresas terem atividade operacional na data escolhida para nossa análise, dezembro de 1998, e poderem ser comparadas pois estavam em fases equivalentes quanto a estrutura operacional.

As concessionárias da Banda B, por sua vez, apresentam diversos momentos operacionais. Por exemplo, a Telet no Rio Grande do Sul atrasou-se consideravelmente para iniciar operações e sofreu forte barreira de entrada da CRT Celular. A Americel, que apresenta os mesmos acionistas, foi mais eficiente e está em um estágio, comercial e do projeto, mais avançado pois foi mais eficiente na concorrência a “Banda A” (Tele Centro Oeste).

Outro ponto a ser considerado é que as empresas de telefonia celular da Banda B e “Espelhos” podem ser consideradas como projetos e a análise de crédito deve focar a análise de cada projeto e não somente análise de demonstrativos e fluxo de caixa passado, como este estudo se propõe a fazer.

As planilhas, abaixo, representam, em sua maioria, o comportamento conjunto das empresas que constituem cada holding, ou seja, buscamos utilizar, sempre que possível, os números consolidados.

Calculamos a geração de caixa de cada holding consolidada e os índices que serão utilizados para classificar as empresas, no final deste estudo. Poderíamos ter calculado a

geração de caixa das empresas participantes das holdings e depois consolidar os números. Entretanto, calcular o desempenho individual destas não altera nossa análise, pois a tendência é que as holdings utilizem o sistema de caixa centralizado, transferindo recursos entre as controladas.

Algumas empresas analisadas não divulgaram nos demonstrativos os números relativos a posição de dezembro de 1997. Nestes casos, não calculamos a geração operacional de caixa líquida, que inclui a necessidade de capital de giro (NCG), no período, e focamos a geração operacional de caixa bruta.

Quanto as análises ressaltamos que as mesmas foram realizadas de forma padronizada para facilitar a comparação entre os grupos.

EMBRATEL - PLANILHA DA EMPRESA

Empresa:	EMBRATEL	Data : 12/1998	Auditoria: Arthur Andersen
----------	-----------------	----------------	----------------------------

CGC:	2558124 / 0001-12	Moeda : Reais (R\$ mm)	Setor atividade : Telecomunicações
------	-------------------	------------------------	------------------------------------

ATIVO	12.98	%	12.97	%
Caixa e bancos	5729	0		0
Aplicações financeiras	827628	10	786999	11
Contas a receber	550125	7	469275	6
Provisão	26063	0	0	0
Contas a receber liquido	524062	6	469275	6
Estoques/Adiantamento a fornecedores		0		0
Outros ativos operacionais	315937	4	198259	3
Outros ativos não operacionais	134785	2	89986	1
Circulante	1808141	22	1544519	21
Outros ativos operacionais	33324	0	47798	1
Impostos diferidos	155755	2		
Realizável longo prazo	189079	2	47798	1
Outros investimentos	85585	1	63371	1
Imobilizado	6023703	74	5626360	77
Permanente	6109288	75	5689731	78
TOTAL DO ATIVO	8106508	100	7282048	100

PASSIVO	12.98	%	12.97	%
Empréstimos de curto prazo	155088	2	108406	1
Total de bancos	155088	2	108406	1
Fornecedores	606734	8	430158	6
Despesas provisionadas	20066	0	11019	0
Adiantamento de clientes		0		0
Imposto renda/contribuição social	271246	3	44864	1
Outros exigíveis operacionais	82709	1	113574	2
Dividendos	35841	0	296081	4
Outros exigíveis não operacionais	190691	2	49359	1
CIRCULANTE	1362375	17	1053461	15
Papéis no exterior	511085	6	471468	7
Total de bancos longo prazo	511085	6	471468	7
Provisões	369860	5	13286	0
Imposto de renda diferido	124271	2	110899	2
EXIGÍVEL DE LONGO PRAZO	1005216	12	595653	8
TOTAL DE EXIGÍVEL	2367591	29	1649114	23
Resultado exercícios futuros	112366	1	97211	1
Capital Social	2258029	28	2258029	31
Reserva de capital/lucro	1420262	18	1353581	19
Lucro (prejuízo) acumulado	1911781	24	1891850	26
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	5590072	69	5503460	76
TOTAL PASSIVO/PATRIMÔNIO LÍQUIDO	8070029	100	7249785	100

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	12.98	%	12.97	%
Receita bruta	5123234	100	2678960	100
Impostos e outros	1123128	22	515096	19
Receita líquida	4000106	78	2163864	81
Custos dos produtos/serviços	2785741	54	904830	34
Lucro bruto	1214365	24	1259034	47
Vendas	180176	4	215742	8
Gerais e administrativas	352929	7	312459	12
Outras despesas (receitas) operacionais	597899	12	77257	3
Despesas operacionais	1131004	22	605458	23
Lucro líquido/ resultado atividade	83361	2	653576	24
Resultado financeiro	62053	1	-115012	-4
Receitas financeiras	62053	1	0	0
Res. após custo financeiro	145414	3	538564	20
Outras receitas(despesas) não operacionais	-65975	-1	-149302	-6
Lucro antes impostos	79439	2	389262	15
Provisões de impostos	-65567	-1	10480	0
Participações	24000		30623	
Juros sobre capital próprio	0	0	-160000	-6
Lucro Líquido	121006	2	508159	19

Geração Operacional de Caixa	98/97
Resultado da atividade	83361
(+) Depreciação	678950
(+) Resultado financeiro líquido	62053
Ajustes resultado operacional	
Geração operacional bruta de fundos	824364
Variação Fornecedores	176576
Variação despesas provisionadas	9047
Variação adiantamento de clientes	0
Variação imposto renda/contribuição social	226382
Variação outros resultados operacionais	-30865
Fontes operacionais de caixa	381140
Variação contas receber líquido	54787
Variação estoques/adiantamento fornecedores	0
Variação outros ativos operacionais	117678
Necessidades operacionais de caixa	172465
Geração operacional líquida de caixa	1033039

Índices	
Geração oper.Liq./receita liq.	0,26
End. liq./ geração líquida	-0,16
Endividamento c.p./total end.	0,23

Liq. - líquida

End.- Endividamento

C.p. - curto prazo

Oper. - operacional

	12.98
Emissão /entrada capital / venda imobilizado	38589
Investimentos	-1094000
Dividendos	-319890
Total	-1375301

	12/98	98/97	12/97
Endividamento líquido	-161455	-22	-207125
Aplicações	827628	5	786999
Endividamento curto prazo	155088	43	108406
Endividamento longo prazo	511085	8	471468

COMENTÁRIOS DA EMPRESA EMBRATTEL

HISTÓRICO

A cisão da Telebrás ocorreu em 22 de maio de 1998 e ocasionou a criação de doze empresas holdings, dentre estas, a Embratel Participações. A Embratel, atuava como única operadora de telefonia de longa distância nacional e internacional, no país.

CONTROLE ACIONÁRIO

A Embratel Participações detém 98,72% da Empresa Brasileira de telecomunicações- Embratel e é controlada, diretamente, pela Startel (51,82% do controle acionário), que, por sua vez, é controlada pela MCI World Com. Esta empresa multinacional americana atua no segmento de telecomunicações em 65 países e obteve receitas líquidas, em 98, de US\$ 30 bi.

MERCADO

O novo desenho do setor de telecomunicações prevê a competição da Embratel com a sua espelho (consórcio Bonari). A Embratel deixou de ser monopolista dos serviços inter-estadual e internacional, passando a ter a competição do consórcio Bonari. Em contrapartida, a empresa está autorizada a operar a telefonia intra-estadual que corresponde a metade da receita das ligações de longa distância nacional. Assim, na longa distância internacional, a empresa estará atuando em duopólio e na longa distância intra-estadual e intra-regional a estrutura competitiva será de tetrapólio. Este modelo persistirá até 2002 quando outras empresas poderão operar estes serviços.

TECNOLOGIA

Posiciona-se como a principal empresa de transmissão de dados do país e para isto possui 18.000 km de cabos de fibra ótica, 4 satélites e 68 estações terrestres.

ESTRUTURA DE CAPITAIS

O patrimônio líquido da empresa situava-se em R\$ 5.590mm. Possuíam aplicações líquidas de R\$161mm. O endividamento de curto prazo era R\$ 155 mm e o de longo prazo R\$ 511mm.

Geração de caixa- A Embratel é altamente geradora de caixa. A geração operacional líquida de caixa calculada para o exercício de 98 foi de R\$ 1.033mm e permitiu o forte pagamento de dividendos de R\$ 319mm e os investimentos de R\$ 1 bilhão. A geração real deve ter sido maior, em função de outros ajustes, pois além destes desembolsos, o endividamento líquido reduziu 22% no exercício. O resultado financeiro líquido de R\$62mm contribuiu para a redução do endividamento líquido.

DESEMPENHO FINANCEIRO

Vendas- A comparação das receitas dos dois exercícios fica prejudicada pois a Embratel recebia, em 97, uma parcela da receita das ligações das operadoras regionais. Entretanto, a partir de 98, passaram a receber a totalidade das tarifas e passaram a pagar tarifas de inter-conexão às operadoras. Isto significa que as receitas aumentaram e o custo também. Transmissão de voz correspondeu a 78% da receita e dados 17,1%. A receita líquida em 98 foi de R\$ 4.001 mm.

Margens- Trata-se do principal fator da alta geração de caixa da empresa.

Resultado- O resultado da atividade (lucro antes das despesas financeiras) situou-se em R\$ 83 mm e o resultado líquido em R\$ 121mm.

TELEFÔNICA - PLANILHA DA EMPRESA

Empresa:	TELEFÔNICA	Data : 12/1998	Auditoria: Arthur Andersen
----------	-------------------	----------------	----------------------------

CGC:	43642727 / 0001-85	Moeda : Reais (R\$ m)	Setor atividade : Telecomunicações
------	--------------------	-----------------------	------------------------------------

ATIVO	12.98	%	12.97	%
Aplicações financeiras	379079	3	873163	7
Contas a receber	820920	6	512539	4
Provisão	30575	0	16121	0
Contas a receber liquido	790345	5	496418	4
Estoques / Adiantamento a fornecedores	25284	0	53224	0
Despesas antecipadas	103326	1	96503	1
Outros ativos operacionais	294594	2	31054	0
Circulante	1592628	11	1550362	12
Outros ativos operacionais	64	0	839	0
Outros ativos não operacionais	41556	0	39230	0
Empresas ligadas	374697	3		0
Impostos diferidos	23268	0	11323	0
Realizável longo prazo	439585	3	51392	0
Outros investimentos	89041	1	83806	1
Imobilizado	12468822	85	10953268	87
Diferido	11265	0	17275	0
Permanente	12569128	86	11054349	87
TOTAL DO ATIVO	14601341	100	12656103	100

PASSIVO	12.98	%	12.97	%
Empréstimos curto prazo	169294	1	17608	0
Outros	418008	3	262805	2
Total de bancos	587302	4	280413	2
Fornecedores	519038	4	199658	2
Despesas provisionadas	89078	1	94799	1
Imposto renda / contribuição social	205293	1	315112	2
Outros exigíveis operacionais	150729	1	194025	2
Dividendos	247537	2	179064	1
Outros exigíveis não operacionais	476453	3	115806	1
CIRCULANTE	2275430	16	1378877	11
Papéis no exterior	374697	3	126515	1
Total de bancos longo prazo	374697	3	126515	1
Outros exigíveis não operacionais	122099	1	529529	4
Provisões	70508	0	34263	0
Imposto de renda diferido	61327	0	71427	1
EXIGÍVEL DE LONGO PRAZO	628631	4	761734	6
TOTAL DE EXIGÍVEL	2904061	20	2140611	17
Capital Social	5981690	41	5505922	44
Reserva de capital/lucro	1835068	13	1580911	12
Reserva de reavaliação	354782	2	537777	4
Lucro (prejuízo) acumulado	3066541	21	2498554	20
Participação minoritária	459199	3	392328	3
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	11697280	80	10515492	83
TOTAL PASSIVO/PATRIMÔNIO LÍQUIDO	14601341	100	12656103	100

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	12.98	%	12.97	%
Receita bruta	5935219	100	5126031	100
Impostos e outros	1439076	24	1317189	26
Receita líquida	4496143	76	3808842	74
Custos dos pr./serviços	2548038	43	1972207	38
Lucro bruto	1948105	33	1836635	36
Vendas	344975	6	285479	6
Gerais e administrativas	578108	10	501732	10
Outras despesas (receitas) operacionais	-95197	-2	-51468	-1
Despesas operacionais	827886	14	735743	14
Lucro líquido / resultado atividade	1120219	19	1100892	21
Resultado financeiro	-581365	-10	116934	2
(Despesas financeiras)	-849420	-14	-162408	-3
Receitas financeiras	268055	5	279342	5
Resultado após custo financeiro	538854	9	1217826	24
Outras receitas (despesas) não operacionais	13003	0	485550	9
Lucro antes impostos	551857	9	1703376	33
Provisões de impostos	151466	3	515596	10
Participações	86386		87558	
Juros sobre capital próprio	-725967	-12		0
Lucro Líquido	1039972	18	1100222	21

Geração Operacional de Caixa	98/97
Resultado da atividade	1120219
(+) Depreciação	1308675
(+) Resultado financeiro líquido	-581365
Geração operacional bruta de fundos	1847529
Variação fornecedores	319380
Variação despesas provisionadas	-5721
Variação Imposto renda / contribuição social	-109819
Variação outros exigíveis operacionais	-43296
Fontes operacionais de caixa	160544
Variação contas a receber líquido	293927
Variação estoques/Adiantamento fornecedores	-27940
Variação outros ativos operacionais	270363
Necessidades operacionais de caixa	536350
Geração operacional líquida de caixa	1471723

Índices	
Geração oper. Liq./receita liq.	0,33
End. liq./ geração líquida	0,40
Endividamento c.p./total end.	0,61

Liq. - líquida
End.- Endividamento
C.p. - curto prazo
Oper. - operacional

	12/98
Emissão /capital / venda imobilizado	211667
Investimentos	-2439000
Dividendos	-329540
Total	-2556873

	12/98	98/97	12/97
Endividamento líquido	582920	-225	-466235
Aplicações	379079	-57	873163
Endividamento curto prazo	587302	109	280413
Endividamento Longo prazo	374697	196	126515

COMENTÁRIOS DA EMPRESA TELEFÔNICA

HISTÓRICO

Iniciou atividades em 1993, como operadora do sistema Telebrás. Em janeiro de 98 teve cindidos os ativos referentes a Telesp Celular. A Telesp Participações foi criada a partir de uma cisão de ativos e passivos do sistema, em maio de 1998, que criou as doze empresas holdings (uma empresa de longa distância, três holdings de telefonia fixa e oito holdings celulares).

CONTROLE ACIONÁRIO

Controlam a CTBC com 44,5% do capital votante e as duas empresas tem a concessão do serviço até 2005, podendo ser renovada por 20 anos. A Telesp Participações é controlada pela Telesp Participações (87,3%) e esta é controlada pelas seguintes empresas: Telefónica Espanha-56,66%, Portugal Telecom-23,00%, Iberdrola-7%, Bilbao Vizcaya-7% e outros-6,34%.

MERCADO

Operam a telefonia fixa no Estado de São Paulo. Atuaram, até o momento, com o monopólio da telefonia fixa e, a partir da licitação de 1999, passaram a sofrer a concorrência da espelho Megatel. Possuíam 5,9mm de linhas instaladas e instalaram, em 1998, 8 mil telefones públicos atingindo 161 mil. Atendem a 645 municípios. O Estado apresentava 35 milhões de habitantes, 22% da população nacional, e detinha 35,4% do PIB do país.

TECNOLOGIA

O grau de digitalização da planta passou de 55% em 1997 para 72% em 1998. O quadro de pessoal reduziu em 20% para 17.185 empregados o que elevou o número de

linhas por empregado de 246 para 335. Investiram R\$2.439 mm em 1998, um crescimento de 86% em relação a 1999.

ESTRUTURA DE CAPITALIS

O patrimônio líquido da empresa situava-se em R\$ 11.697mm. Possuíam endividamento líquido de R\$ 582 mm. O endividamento de curto prazo era R\$587 mm (amparados por aplicações de R\$379mm) e o de longo prazo R\$374mm. O passivo financeiro é referente a financiamentos obtidos pelos fornecedores para a compra de equipamentos, no montante equivalente a R\$543mm e um Eurobonus em libras de R\$158mm.

Geração de caixa- A geração operacional líquida de caixa, em 1998, foi R\$1.471mm e este montante foi utilizado para suportar os investimentos de R\$2.439mm e a distribuição de dividendos de R\$329mm. O endividamento líquido cresceu R\$1.049mm. Desta forma, financiaram os investimentos e a distribuição de dividendos (total de R\$ 2.768,5) com a geração de caixa, aumento no endividamento líquido (financiamentos bancários) e o aumento de capital, no montante aproximado da distribuição de dividendos (total de R\$2.732,4mm).

DESEMPENHO FINANCEIRO

Vendas- A receita operacional bruta atingiu R\$5.935mm, no exercício de 98 e o resultado da atividade ficou em R\$1.120mm.

Margens operacionais- O resultado da atividade de 19% permitiu a expressiva geração de R\$1471mm.

Resultado- O lucro líquido da empresa foi de R\$1.039mm.

TELE CENTRO SUL PARTICIPAÇÕES - PLANILHA - CONSOLIDADO

Empresa:	TELE CENTRO SUL	Data : 12/1998	Auditoria: Arthur Andersen
----------	-----------------	----------------	----------------------------

CGC:	2570688 / 0001-70	Moeda: Reais (R\$ m)	Setor atividade : Telecomunicações
------	-------------------	----------------------	------------------------------------

ATIVO	12.98	%	02.98	%
Aplicações financeiras	374690	6	322144	5
Contas a receber	494126	0	390312	6
Contas a receber liquido	494126	6	390312	6
Aplicações financeiras não imediatas	19351	0	9238	0
Despesas antecipadas	127763	2	114059	2
Outros ativos operacionais	112067	1	75555	1
Circulante	1127997	15	911308	13
Outros ativos operacionais	114344	1	79617	1
Outros ativos não operacionais	25584	0	30159	0
Impostos diferidos	39839	1	65489	1
Realizável longo prazo	179767	2	175265	3
Investimentos controladas e coligadas	89792	1	81529	1
Outros investimentos		0	15334	0
Imobilizado	6341186	82	5708936	83
Diferido	6670	0	8099	0
Permanente	6437648	83	5813898	84
TOTAL DO ATIVO	7745412	100	6900471	100

PASSIVO	12.98	%	02.98	%
Empréstimos de curto prazo	10165	0	15095	0
Total de bancos	10165	0	15095	0
Fornecedores	455238	6	211509	3
Despesas provisionadas	136566	2	102190	1
Contas a pagar/ salários	98438	1	100967	1
Imposto renda / contribuição social	145522	2	161104	2
Outros exigíveis operacionais	73226	1	3568	0
Dividendos	142941	2	72435	1
CIRCULANTE	1062096	14	666868	10
Papéis no exterior	18865	0	30337	0
Total de bancos longo prazo	18865	0	30337	0
Outros exigíveis operacionais	17348	0	21284	0
Provisões	72595	1	142948	2
EXIGÍVEL DE LONGO PRAZO	108808	1	194569	3
TOTAL DE EXIGÍVEL	1170904	15	861437	12
Resultado de exercícios futuros	4662	0		0
Capital Social	1936659	25	1936659	28
Reserva de capital / lucro	1913356	25	1791424	26
Reserva de reavaliação	143257	2	191664	3
Lucro (prejuízos) acumulados	1265702	16	1061794	15
Participação minoritária	1310872	17	1057493	15
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	6569846	85	6039034	88
TOTAL PASSIVO / PATRIMÔNIO LÍQUIDO	7745412	100	6900471	100

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	12.98	%
Receita bruta	3354297	100
Impostos e outros	749342	22
Receita líquida	2604955	78
Custos dos produtos / serviços	1375808	41
Lucro bruto	1229147	37
Vendas	233681	7
Gerais e administrativas	412681	12
Outras despesas (receitas) operacionais	5463	0
Despesas operacionais	651825	19
Lucro líquido / resultado atividade	577322	17
Resultado financeiro	94915	3
Receitas financeiras	94915	3
Resultado após custo financeiro	672237	20
Outras receitas (despesas) não operacionais	-52968	-2
Lucro antes impostos	619269	18
Provisões de impostos	183681	5
Participações	105056	
Lucro Líquido	330532	10

Geração Operacional de Caixa	98/02.98
Resultado da atividade	577322
(+) Depreciação	696641
(+) Resultado financeiro líquido	94915
Geração operacional bruta de fundos	1368878
Variação fornecedores	243729
Variação despesas provisionadas	34376
Variação contas a pagar	-2529
Variação imposto renda / contribuição social	-15582
Variação outros exigíveis operacionais	69658
Fontes operacionais de caixa	329652
Variação contas a receber líquido	103814
Variação despesas antecipadas	13704
Variação outros ativos operacionais	36512
Necessidades operacionais de caixa	154030
Geração operacional líquida de caixa	1544500

Índices	
Geração oper. Liq./receita liq.	0,59
End. liq./ geração líquida	-0,22
Endividamento c.p./total end.	0,35

Liq. - líquida

End. - Endividamento

C.p. - curto prazo

Oper. - operacional

	12.98
Investimentos	1289400
Dividendos	
Total	1289400

	12.98	98/97	02.98
Endividamento líquido	-345660	25	-276712
Aplicações	374690	16	322144
Endividamento curto prazo	10165	-33	15095
Endividamento longo prazo	18865	-38	30337

COMENTÁRIOS DA HOLDING TELE CENTRO SUL - CONSOLIDADO

HISTÓRICO

A Tele Centro Sul foi criada em 1998, a partir da cisão da holding Telebrás e, atualmente, controla 9 empresas do antigo sistema (Telepar-82%, Telesc-92%, Telegoias-80%, Telebrasil-81%, Telemat-98%, Telems-99%, Teleron- 97%, CTMR-81% e Teleacre-99%). A empresa foi adquirida por US\$ 2 bilhões, o que representou ágio de 6%. No início de 1999, ocorreu o leilão da espelha da Tele Centro Sul e não houveram compradores. Assim, estas empresas mantêm-se, até o momento, monopolistas e o governo deverá repartir a área, que seria destinada a uma única espelha, em várias, buscando atrair compradores.

CONTROLE ACIONÁRIO

A empresa Solpart Participações adquiriu 51,79% do capital votante da Tele Centro Sul Participações que controla as empresas operacionais descritas acima. A Solpart é controlada pelas empresas Stet (detém 19,9% e é controlada pela Telecom Italia), Opportunity (detém 19,9%) e fundos de pensão (Previ, Sistel, etc. que detém 60,2%).

MERCADO

Operam em 8 estados, cobrindo 30% da área total do país e população de 27 milhões de habitantes. Possuíam 3,6 milhões de linhas fixas instaladas (crescimento 16% em relação a 1997) e 97 mil telefones públicos. Exclui-se destas áreas, pequenas regiões do MT atendidas pela CTBC e atende uma pequena parcela do estado do RS. A densidade telefônica era de 13,0 por 100 habitantes.

TECNOLOGIA

As empresas investiram R\$ 1.289 milhões em aumento da capacidade e equipamentos.

ESTRUTURA DE CAPITAIS

O patrimônio líquido consolidado situava-se em R\$ 6.569mm. Possuíam aplicações líquidas de R\$ 345mm. O endividamento de curto prazo era R\$ 10 mm e o de longo prazo R\$ 19 mm, para um volume aplicado de R\$374mm.

Geração de caixa- A geração operacional líquida de caixa, em 1998, foi R\$ 1.544mm e este montante foi utilizado para suportar os investimentos de R\$ 1.289mm. Não houve distribuição de dividendos. As aplicações líquidas cresceram 25% no período (R\$69mm), em função da geração de caixa e das receitas financeiras líquidas. Destacamos que a geração calculada esta sendo afetada por R\$69mm de variação dos outros ativos operacionais, que não implicaram em entrada de caixa.

DESEMPENHO FINANCEIRO

Vendas- A receita operacional bruta atingiu R\$ 3.354 mm, no exercício de 98 e o resultado da atividade ficou em R\$ 577 mm.

Margens operacionais- O resultado da atividade de 17 % das vendas demonstra o potencial de geração de caixa. A Tele Centro Sul apresentava a segunda maior margem operacional entre as "Fixas". Isto deve-se ao fato de que as principais empresas controladas (Telepar, Telesc e Telebrasil) apresentavam, antes da privatização, bons resultados operacionais e qualidade administrativa.

Resultado- O lucro líquido da empresa foi de R\$ 330 mm.

TELE NORTE LESTE - PLANILHA - CONSOLIDADO

Empresa:	TELE NORTE LESTE	Data : 12/1998	Auditoria: Arthur Andersen
----------	-------------------------	----------------	----------------------------

CGC:	2558134 / 0001-58	Moeda: Reais(R\$m)	Setor atividade : Telecomunicações
------	-------------------	--------------------	------------------------------------

ATIVO	12.98	%	12.97	%
Aplicações financeiras	375503	3	379946	3
Contas a receber	881653	6	765198	6
Contas a receber liquido	881653	6	765198	6
Estoques / Adiantamento fornecedores	32729	0	113346	1
Despesas antecipadas	270628	2	157288	1
Outros ativos operacionais	163684	1	162111	1
Outros ativos não operacionais	27150	0	30121	0
Circulante	1751347	12	1608010	12
Outros ativos não operacionais	336629	2	145215	1
Realizável longo prazo	336629	2	145215	1
Outros investimentos	13734	0	13550	0
Imobilizado	12646670	86	11671951	87
Diferido	514	0	7270	0
Permanente	12660918	86	11692771	87
TOTAL DO ATIVO	14748894	100	13445996	100

PASSIVO	12.98	%	12.97	%
Empréstimos curto prazo	104039	1	9406	0
Total de bancos	104039	1	9406	0
Fornecedores	789898	5	351861	3
Despesas provisionadas	422773	3	86573	1
Imposto renda / contribuição social	354019	2	311422	2
Outros exigíveis operacionais	485765	3	470813	4
Dividendos	288565	2	156949	1
CIRCULANTE	2445059	17	1387024	10
Papéis no exterior	223168	2	173793	1
Total de bancos longo prazo	223168	2	173793	1
Outros exigíveis operacionais	499	0	19981	0
Outros exigíveis não operacionais	50893	0	363899	3
Provisões	230390	2	53955	0
Imposto de renda diferido	131892	1	84113	1
EXIGÍVEL DE LONGO PRAZO	636842	4	695741	5
TOTAL DE EXIGÍVEL	3081901	21	2082765	15
Resultado exercícios futuros	14704	0	5265	0
Capital Social	3741151	25	3741151	28
Reserva de capital/lucro	3065628	21	3113932	23
Lucro (prejuízos) acumulados	2407234	16	2407234	18
Participação minoritária	2438276	17	2095649	16
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	11652289	79	11357966	84
TOTAL PASSIVO/PATRIMÔNIO LÍQUIDO	14748894	100	13445996	100

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	12.98	%
Receita bruta	6946326	100
Impostos e outros	1787909	26
Receita líquida	5158417	74
Custos dos produtos /serviços	2899103	42
Lucro bruto	2259314	33
Vendas	591137	9
Gerais e administrativas	784274	11
Outras despesas (receitas) operacionais	535842	8
Despesas operacionais	1911253	28
Lucro líquido / resultado atividade	348061	5
Resultado financeiro	145902	2
(Despesas financeiras)	-123650	-2
Receitas financeiras	162323	2
Resultado equivalência patrimonial	107229	2
Resultado após custo financeiro	493963	7
Outras receitas (despesas) não operacionais	-87557	-1
Lucro antes impostos	406406	6
Provisões de impostos	296043	4
Participações	-65802	
Lucro líquido	176165	3

Geração Operacional de Caixa	98/97
Resultado da atividade	348061
(+)Depreciação	1417195
(+)Resultado financeiro líquido	145902
Geração operacional bruta de fundos	1911158
Variação fornecedores	438037
Variação despesas provisionadas	336200
Variação imposto renda / contribuição social	42597
Variação outros exigíveis operacionais	14952
Fontes operacionais de caixa	831786
Variação contas a receber líquido	116455
Variação estoques/adiantamento fornecedores	-80617
Variação despesas antecipadas	113340
Variação outros ativos operacionais	1573
Necessidades operacionais de caixa	150751
Geração operacional líquida de caixa	2592193

	12.98
Investimentos	2480000
Dividendos	
Total	2480000

	12.98	98/97	12.97
Endividamento líquido	-48296	-75	-196747
Aplicações	375503	-1	379946
Endividamento curto prazo	104039	1006	9406
Endividamento longo prazo	223168	28	173793

Índices	
Geração oper.Liq./receita liq.	0,50
End. liq./ geração líquida	-0,02
Endividamento c.p/total end.	0,32

Liq. - líquida

End. - Endividamento

C.p. - curto prazo

Oper. - operacional

COMENTÁRIOS DA HOLDING TELE NORTE LESTE - CONSOLIDADO

HISTÓRICO

Em 22 de maio de 1998, as operadoras de telefonia fixa do antigo Sistema Telebrás, Teleamazon (75,1%), Telaima (62,7%), Telepará (56,0%), Teleamapá (81,6%), Telma(63,7%), Telepisa (73,6%), Teleceará (78,7%), Telern (71,6%), Telpa (64,3%), Telpel (76,2%), Telasa (72,1%), Telergipe (66,9%), Telebahia (81,9%), Telemig (80,9%), Telest (83,0%) e Telerj (70,1%), foram adquiridas, através de leilão, pelo consórcio Telemar.

CONTROLE ACIONÁRIO

O Consórcio Telemar era composto pela Andrade Gutierrez (21,2%), Inepar (20%), Macal – Antonio Dias Leite e GP Participações (20%), Fiago Participações (18,8%), Brasil Veículos (10,0%), Aliança da Bahia e La fonte Participações/BNDES (10,0%) e adquiriu 51,76% das ações ordinárias. Em 1999, a Inepar vendeu a sua participação para o Banco Opportunity.

MERCADO

A empresa apresentava, em 1998, 7,4 milhões de terminais em serviço e 8,8 milhões instalados, além de 266 mil telefones públicos. As metas para 1999 são de 10,2 milhões de terminais instalados e 335 mil telefones públicos. O mercado potencial é de 85,2 milhões habitantes nos estados do RJ, ES, MG, BA, SE, AL, PE, PB, RN, CE, PI, MA, PA, AM, AP e RR.

TECNOLOGIA

O índice de digitalização era de 73%. As empresas do grupo apresentam sérios problemas de acesso devido, basicamente, ao forte processo de expansão. Os investimentos

em tecnologia e expansão do sistema atingiram R\$ 2,48 bi em 1998. Instalaram 102 mil quilômetros de fibra ótica.

ESTRUTURA DE CAPITAIS

O patrimônio líquido consolidado situava-se em R\$ 1,16 bi. Possuíam aplicações líquidas de R\$ 48 mm, o que representava uma redução de R\$ 148,5 mm. O endividamento de curto prazo era R\$ 104,0 mm e o de longo prazo R\$ 223,1 mm, para um volume aplicado de R\$ 375 mm.

Geração de caixa- A geração operacional líquida de caixa, em 1998, foi R\$ 2,59 bi, sendo R\$ 1,91 bi de geração bruta e R\$ 681 mm de variação nas necessidades de caixa do exercício, em parte devido a aumento de R\$ 438 mm nos fornecedores, e este montante foi utilizado para suportar os investimentos de R\$ 2,48 bi. Destacamos que parte da geração foi obtida com o aumento de fontes operacionais, fornecedores, o que confirma a estratégia da empresa de financiar parcela dos investimentos através dos fornecedores de equipamentos.

DESEMPENHO FINANCEIRO

Vendas- A receita operacional bruta atingiu R\$ 6,946 bi, no exercício de 98, as receitas líquidas R\$ 5,1 bi. As receitas brutas originam-se de 70% de chamadas locais, 16% intra-estaduais e 14% de outras operadoras, pela utilização da rede. O resultado da atividade ficou em R\$ 348 mm.

Margens operacionais- O resultado da atividade de 5% das vendas é menor que as demais empresas do setor, mas torna o volume de geração expressivo, em função do patamar de receita da empresa.

Resultado- O lucro líquido da empresa foi de R\$ 176 mm, impactado por um alto volume de despesas operacionais de R\$ 87mm.

CRT FIXA - PLANILHA DA EMPRESA – CONTROLADORA

Empresa:	CRT FIXA-CONTROLADORA	Data : 12/1998	Auditoria: Ernst Young
----------	------------------------------	----------------	------------------------

CGC:	92794486 / 0001-58	Moeda: Reais(R\$m)	Setor atividade : Telecomunicações
------	--------------------	--------------------	------------------------------------

ATIVO	12.98	%	12.97	%
Aplicações financeiras	66820	2	108022	4
Contas a receber	205890	7	199875	7
Contas receber liquido	167236	5	170493	6
Estoques / adiantamento fornecedores	2107	0	4242	0
Aplicações financeiras não imediatas		0		0
Despesas antecipadas	38654	1	29382	1
Outros ativos operacionais	35339	1	37697	1
Circulante	310156	10	349836	12
Outros ativos não operacionais	86426	3	89079	3
Realizável longo prazo	86426	3	89079	3
Investimentos controladas e coligadas	224855	7	1551	0
Imobilizado	2490321	80	2570643	85
Permanente	2715176	87	2572194	85
TOTAL DO ATIVO	3111758	100	3011109	100

PASSIVO	12.98	%	12.97	%
Empréstimos curto prazo	348926	11	315056	10
Total de bancos	348926	11	315056	10
Fornecedores	158631	5	176738	6
Despesas provisionadas	40443	1	32492	1
Imposto renda / contribuição social	29731	1	32086	1
Outros exigíveis operacionais	179409	6	229233	8
Dividendos	9029	0	10278	0
CIRCULANTE	766169	25	795883	26
Papéis no exterior	246276	8	256195	9
Total de bancos longo prazo	246276	8	256195	9
Outros exigíveis operacionais	25762	1	140376	5
Provisões	235347	8	194338	6
EXIGÍVEL DE LONGO PRAZO	507385	16	590909	20
TOTAL DE EXIGÍVEL	1273554	41	1386792	46
Resultado exercícios futuros	8329	0	9533	0
Capital Social	751552	24	706994	23
Reserva de capital/lucro	733199	24	586278	19
Reserva de lucro	146616	5	244377	8
Lucro (prejuízos) acumulados	198508	6	77135	3
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1829875	59	1614784	54
TOTAL PASSIVO/ PATRIMÔNIO LÍQUIDO	3111758	100	3011109	100

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	12.98	%
Receita bruta	1385960	100
Impostos e outros	346087	25
Receita líquida	1039873	75
Custos dos produtos / serviços	539286	39
Lucro bruto	500587	36
Vendas	83553	6
Gerais e administrativas	183178	13
Outras despesas (receitas) operacionais	56415	4
Despesas operacionais	323146	23
Lucro líquido / resultado atividade	177441	13
Resultado financeiro	-39287	-3
(Despesas financeiras)	-164441	-12
Receitas financeiras	60600	4
Resultado equivalência patrimonial	64554	5
Resultado após custo financeiro	138154	10
Outras receitas(despesas) não operacionais	-3830	0
Lucro antes impostos	134324	10
Provisões de impostos	12819	1
Participações	7624	
Juros sobre capital próprio	-50728	-4
Lucro líquido	164609	12

Geração Operacional de Caixa	98/97
Resultado da atividade	177441
(+) Depreciação	278992
(+) Resultado financeiro líquido	-39287
Geração operacional bruta de fundos	417146
Variação fornecedores	-18107
Variação despesas provisionadas	7951
Variação imposto renda / contribuição social	-2355
Variação outros exigíveis operacionais	-49824
Fontes operacionais caixa	-62335
Variação contas a receber líquido	-3257
Variação estoques/adiantamento fornecedores	-2135
Variação despesas antecipadas	9272
Variação outros ativos operacionais	-2358
Necessidades operacionais de caixa	1522
Geração operacional líquida de caixa	353289

Índices	
Geração oper.Liq./receita liq.	0,34
End. liq./ geração líquida	1,50
Endividamento c.p./total end.	0,59

Liq. - líquida

End. - Endividamento

C.p. - curto prazo

Oper. - operacional

	12.98
Emissão capital / (recompra imobilizado)	-90000
Investimentos	594975
Dividendos	
Total	504975

	12.98	98/97	12.97
Endividamento líquido	528382	14	463229
Aplicações	66820	-38	108022
Endividamento curto prazo	348926	11	315056
Endividamento longo prazo	246276	-4	256195

COMENTÁRIOS DA EMPRESA CRT FIXA - CONTROLADORA

HISTÓRICO

Empresa privatizada em 1996 e foi a primeira empresa de telecomunicações a passar por este processo pois não era controlada pela Telebrás. Devido a este fato, a empresa foi vendida sem ser cindida em celular e fixa e, desta forma, para podermos comparar esta empresa com as demais empresas de telefonia fixa, planilhamos a controladora que realiza esta atividade. O consórcio comprador tinha adquirido 35% do capital votante da empresa e, em junho de 1998, adquiriram outros 50,2% passando a deter 85,2% do capital ordinário.

CONTROLE ACIONÁRIO

Telefônica Internacional (52,93%), Portelcom Fixa – Portugal Telecom (23%), BBV(7%), Iberdrola (7%), Teleparbs Participações (6,34%) e outros (3,73%). Devido ao fato da Telefônica controlar a Telesp e a legislação impedir participações com controle em duas empresas de telefonia fixa, especula-se no mercado que aquela venderia sua participação para a Portugal Telecom, que é um parceiro estratégico, permanecendo na telefonia celular e a RBS venderia sua participação na empresa. A tendência das empresas é serem controladas por acionistas distintos. Na configuração atual, a CRT celular é controlada integral da CRT fixa.

MERCADO

A região do Estado do Rio Grande Sul possui, aproximadamente, 9,5 milhões de habitantes e participação de 6,5% do PIB. Apresentam um grau de densidade telefônica de 16,3 por 100 habitantes. Atendem 463 municípios com 1,552 milhões de linhas instaladas 336,3 mil telefones públicos.

TECNOLOGIA

A CRT aumentou o grau de digitalização da rede, que correspondia a 71% na rede fixa. Investiram R\$ 594,9 mm, em 1998, na rede fixa.

ESTRUTURA DE CAPITAIS

O patrimônio líquido da controladora situava-se em R\$ 1,829 bi. Possuíam endividamento líquido de R\$ 528,3 mm. O endividamento de curto prazo era R\$ 348,9 mm e o de longo prazo R\$ 246,2 mm, para um volume aplicado de R\$ 66,8 mm.

Geração de caixa- A geração operacional líquida de caixa, em 1998, foi R\$ 353,2mm e este montante foi utilizado para suportar os investimentos de R\$ 594 mm. Fizeram uma recompra de ações de R\$ 90 mm que consumiu caixa neste montante. O endividamento líquido cresceu R\$ 65,1 mm. Assim, o desembolso de caixa de R\$ 684 mm (recompra e investimentos) foi suportado, somente, em parte, pela geração. Destacamos que o endividamento cresceu em função do elevado nível das despesas financeiras de R\$164,4mm.

DESEMPENHO FINANCEIRO

Vendas- A receita operacional bruta da controladora atingiu R\$ 1,385 bi, no exercício de 1998 e o resultado da atividade ficou em R\$ 177,4 mm.

Margens operacionais- O resultado da atividade de 13% das vendas permite uma boa geração de caixa bruta da empresa, entretanto, as despesas financeiras consomem parte deste montante.

Resultado- O lucro líquido da empresa foi de R\$ 164,6 mm.

Observação- Não obtivemos o balanço da atividade celular e desta forma, anexamos, apenas, a título de ilustração, a planilha consolidada da CRT Fixa e Celular.

CRT – HOLDING - CONSOLIDADO

Empresa:	CRT CONSOLIDADO	Data : 12/1998	Auditoria: Ernst & Young
----------	------------------------	----------------	--------------------------

CGC:	92794486 / 0001-03	Moeda:Reais(R\$m)	Setor atividade : Telecomunicações
------	--------------------	-------------------	------------------------------------

ATIVO	12.98	%	12.97	%
Aplicações financeiras	94708	3	108022	4
Contas a receber	217370	6	170493	6
Contas a receber líquido	217370	6	170493	6
Estoques / adiantamento fornecedores	6915	0	4242	0
Despesas antecipadas	40329	1	29382	1
Outros ativos operacionais	45296	1	37697	1
Circulante	404618	11	349836	12
Outros ativos não operacionais	6815	0	15928	1
Impostos diferidos	85762	2	73151	2
Realizável longo prazo	92577	3	89079	3
Investimentos controladas e coligadas	1621	0	1551	0
Imobilizado	3031278	86	2570643	85
Permanente	3032899	86	2572194	85
TOTAL DO ATIVO	3530094	100	3011109	100

PASSIVO	12.98	%	12.97	%
Empréstimos curto prazo	581185	16	315056	10
Total de bancos	581185	16	315056	10
Fornecedores	277176	8	176738	6
Despesas provisionadas	40443	1	32492	1
Imposto renda / contribuição social	50484	1	32086	1
Outros exigíveis operacionais	188154	5	229233	8
Dividendos	9029	0	10278	0
CIRCULANTE	1146471	32	795883	26
Papéis no exterior	282648	8	256195	9
Total de bancos longo prazo	282648	8	256195	9
Outros exigíveis operacionais	25711	1	140376	5
Provisões	237060	7	194338	6
EXIGÍVEL DE LONGO PRAZO	545419	15	590909	20
TOTAL DE EXIGÍVEL	1691890	48	1386792	46
Resultado exercícios futuros	8329	0	9533	0
Capital Social	751552	21	706994	23
Reserva de capital / lucro	733199	21	586278	19
Reserva de lucro	146616	4	244377	8
Lucro (prejuízos) acumulados	198508	6	77135	3
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1829875	52	1614784	54
TOTAL PASSIVO/PATRIMÔNIO LÍQUIDO	3530094	100	3011109	100

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	12.98	%
Receita bruta	1637049	100
Impostos e outros	438498	27
Receita líquida	1198551	73
Custos dos produtos /serviços	523788	32
Lucro bruto	674763	41
Vendas	124269	8
Gerais e administrativas	199136	12
Outras despesas (receitas) operacionais	60328	4
Despesas operacionais	383733	23
Lucro líquido / resultado atividade	291030	18
Resultado financeiro	-123435	-8
(Despesas financeiras)	-185922	-11
Receitas financeiras	59896	4
Resultado equivalência patrimonial	2591	0
Resultado após custo financeiro	167595	10
Outras receitas (despesas) operacionais	-3830	0
Lucro antes impostos	163765	10
Provisões de impostos	41220	3
Participações	8664	
Juros sobre capital próprio	-50728	-3
Lucro líquido	164609	10

Geração Operacional de Caixa	98/97
Resultado da atividade	291030
(+) Depreciação	303220
(+) Resultado financeiro líquido	-123435
Geração operacional bruta de fundos	470815
Varição fornecedores	100438
Varição despesas provisionadas	7951
Varição imposto renda / contribuição social	18398
Varição outros exigíveis operacionais	-41079
Fontes operacionais caixa	85708
Varição contas a receber líquido	46877
Varição estoques/adiantamento fornecedores	2673
Varição despesas antecipadas	10947
Varição outros ativos operacionais	7599
Necessidades operacionais de caixa	68096
Geração operacional líquida de caixa	488427

	12.98
Investimentos	700805
Dividendos	
Total	700805

	12.98	98/97	12.97
Endividamento líquido	769125	66	463229
Aplicações	94708	-12	108022
Endividamento curto prazo	581185	84	315056
Endividamento longo prazo	282648	10	256195

Índices	
Geração oper.Liq./receita liq.	0,41
End. liq./ geração líquida	1,57
Endividamento c.p/total end.	0,67

Liq. - líquida

End. - Endividamento

C.p. - curto prazo

Oper. - operacional

TELESP CELULAR -HOLDING- CONSOLIDADO

Empresa:	TELESP CELULAR	Data : 12/1998	Auditoria: D. T. Tohmatsu
----------	-----------------------	----------------	---------------------------

CGC:	2319126 / 0001 -59	Moeda:Reais(R\$m)	Setor atividade : Telecomunicações
------	--------------------	-------------------	------------------------------------

ATIVO	12.98	%	12.97	%
Aplicações financeiras	154810	5	200000	10
Contas a receber	343331	11	186768	9
Contas a receber liquido	343331	11	186768	9
Estoques / Adiantamento fornecedores	24678	1		0
Despesas antecipadas	3678	0	4352	0
Outros ativos não operacionais	56213	2	356	0
Circulante	582710	19	391476	19
Outros ativos operacionais	12094	0	7485	0
Impostos diferidos	37055	1		0
Realizável longo prazo	49149	2	7485	0
Imobilizado	2420555	79	1648524	81
Permanente	2420555	79	1648524	81
TOTAL DO ATIVO	3052414	100	2047485	100

PASSIVO	12.98	%	12.97	%
Empréstimos curto prazo	220012	7	205411	10
Total de bancos	220012	7	205411	10
Fornecedores	591109	19	76185	4
Imposto renda / contribuição social	92929	3	17939	1
Dividendos	109229	4		0
Outros exigíveis não operacionais	44621	1	5385	0
CIRCULANTE	1057900	35	304920	15
Outros	499732	16	646188	32
Total de bancos longo prazo	499732	16	646188	32
Provisões	112288	4	71	0
EXIGÍVEL DE LONGO PRAZO	612020	20	646259	32
TOTAL DE EXIGÍVEL	1669920	55	951179	46
Capital Social	1096287	36	1096306	54
Reserva de capital/lucro	20733	1		0
Lucro (prejuízos) acumulados	265474	9		0
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1382494	45	1096306	54
TOTAL PASSIVO/PATRIMÔNIO LÍQUIDO	3052414	100	2047485	100

Demonstração de Resultados	12.98	%
Receita bruta	2172605	100
Impostos e outros	490076	23
Receita líquida	1682529	77
Custos dos produtos/serviços	641309	30
Lucro bruto	1041220	48
Vendas	181104	8
Gerais e administrativas	75753	3
Provisões	46968	2
Outras despesas (receitas) operacionais	40169	2
Despesas operacionais	343994	16
Lucro líquido / resultado atividade	697226	32
Resultado financeiro	-247179	-11
(Despesas financeiras)	-302964	-14
Receitas financeiras	55785	3
Resultado após custo financeiro	450047	21
Outras receitas (despesas) não operacionais	434	0
Lucro antes impostos	450481	21
Provisões de impostos	163983	8
Juros sobre capital próprio	-128162	-6
Lucro líquido	414660	19

Geração Operacional de Caixa	98/97
Resultado da atividade	697226
(+) Depreciação	171132
(+) Resultado financeiro líquido	-247179
Geração operacional bruta de fundos	621179
Variação Fornecedores	514924
Variação imposto renda / contribuição social	74990
Fontes operacionais de caixa	589914
Variação contas receber líquido	156563
Variação estoques/adiantamento fornecedores	24678
Variação despesas antecipadas	-674
Necessidades operacionais de caixa	180567
Geração operacional líquida de caixa	1030526

Índices	
Geração oper. Líq./receita líq.	0,61
End. líq./ geração líquida	0,55
Endividamento c.p./total end.	0,31

Liq. - líquida
End. - Endividamento
C.p. - curto prazo
Oper. - operacional

	12/98
Investimentos	944000
Dividendos	128000
Total	1072000

	12/98	98/97	12/97
Endividamento líquido	564934	-13	651599
Aplicações	154810	-23	200000
Endividamento curto prazo	220012	7	205411
Endividamento longo prazo	499732	-23	646188

COMENTÁRIOS DA EMPRESA TELESP CELULAR PARTICIPAÇÕES

HISTÓRICO

Até 31/12/1997, as atividades da Telesp Celular constituíam-se em um segmento da Telesp Telecomunicações de S. Paulo S/A, sendo que a partir da cisão, em 05/01/1998, passaram a operar a banda A, no Estado de São Paulo, como empresa independente.

CONTROLE ACIONÁRIO

No leilão de julho de 1998, entraram no mercado brasileiro os novos controladores das 12 empresas holdings da cisão do sistema. Nesta data a Portelcom (controlada pela Portugal Telecom e pela Telefônica de Espanha) adquiriu 51,8% das ações ordinárias (19,3% do capital total) da Telesp Celular Participações, que detém 71,4% do capital da Telesp Celular. As duas empresas detém, no total, 87% do capital ordinário da empresa.

MERCADO

A Banda B começou a operar em maio de 1998, na área 1 (BCP) e em dezembro de 1998, na área 2 (Tess). Estima-se um market-share de 65% para a Telesp Celular- Áreas 1 e 2. Dentro da área 1, o market-share é de 54% e para a área 2, o market-share é de 89%. Pelo que foi exposto, estão sofrendo uma maior competição da BCP por esta empresa ter se instalado antes. Possuem 1,8 milhão de clientes (500 mil terminais entraram em operação em 98) e o índice de penetração é de 5,2%. Na região metropolitana habitam 17 milhões de pessoas e o total do Estado é de 35 milhões.

TECNOLOGIA

Atendem a 439 municípios que concentram 97,4% da população da área de concessão, com um total de 1.697 ERBs e 58.530 canais instalados em funcionamento.

Estão alterando a tecnologia de TDMA para CDMA, sendo que esta tecnologia já atende 45 milhões de usuários em 25 países.

Investiram R\$944mm, em 1998, e que foram utilizados na instalação de 290 mil acessos analógicos e 210 mil digitais).

ESTRUTURA DE CAPITAIS

O patrimônio líquido da empresa situava-se em R\$ 1.382mm. Possuíam endividamento líquido de R\$ 564 mm. O endividamento de curto prazo era R\$ 220 mm (amparados por aplicações de R\$154mm) e o de longo prazo R\$ 499 mm. O passivo financeiro é dolarizado e todo volume estava hedgeado (não houve impacto negativo da desvalorização no início de 99).

Geração de caixa- A geração operacional líquida de caixa, em 1998, foi R\$1.030mm e este montante foi utilizado para suportar os investimentos de R\$944mm e a distribuição de dividendos de R\$128mm (total de R\$1.072mm). O endividamento líquido reduziu 13%.

A Telesp Celular passou a se financiar com os fornecedores de equipamentos. Os fornecedores de equipamentos estão oferecendo financiamentos diretos ou garantindo operações com bancos isto explica a variação na NCG.

DESEMPENHO FINANCEIRO

Vendas- A receita operacional bruta atingiu R\$2.172mm, no exercício de 98 e o resultado da atividade ficou em R\$ 697mm.

Margens operacionais- O resultado da atividade de 32% das vendas demonstram a capacidade de geração de caixa da empresa.

Resultado- O lucro líquido da empresa foi de R\$414mm.

TELE CENTRO OESTE CELULAR – PLANILHA - CONSOLIDADO

Empresa:	TELE CENTRO OESTE CELULAR	Data : 12/1998	Auditoria: Arthur Andersen
----------	----------------------------------	----------------	----------------------------

CGC:	2558132 / 0001 - 69	Moeda: Reais(R\$m)	Setor : Telecomunicações
------	---------------------	--------------------	--------------------------

ATIVO	12.98	%
Aplicações financeiras	122501	14
Contas a receber	105300	12
Contas receber liquido	105300	12
Despesas antecipadas	26878	3
Outros ativos operacionais	8442	1
Circulante	263121	31
Outros ativos operacionais	134	0
Outros ativos não operacionais	1740	0
Realizável longo prazo	1874	0
Investimentos controladas e coligadas	6	0
Imobilizado	596967	69
Diferido	19	0
Permanente	596992	69
TOTAL DO ATIVO	861987	100

PASSIVO	12.98	%
Empréstimos curto prazo	17017	2
Total de bancos	17017	2
Despesas provisionadas	3442	0
Imposto renda / contribuição social	27113	3
Outros exigíveis operacionais	56766	7
Outros exigíveis não operacionais	59992	7
CIRCULANTE	164330	19
Empréstimos no exterior	25584	3
Total de bancos longo prazo	25584	3
Outros exigíveis operacionais	13138	2
Provisões	407	0
EXIGÍVEL DE LONGO PRAZO	39129	5
TOTAL DE EXIGÍVEL	203459	24
Capital Social	192065	22
Reserva de capital/lucro	284517	33
Lucro (prejuízos) acumulados	91275	11
Participação minoritária	90671	11
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	658528	76
TOTAL PASSIVO/PATRIMÔNIO LÍQUIDO	861987	100

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	12.98	%
Receita bruta	605080	100
Impostos e outros	122387	20
Receita líquida	482693	80
Custos dos produtos / serviços	189663	31
Lucro bruto	293030	48
Vendas	75033	12
Gerais e administrativas	34767	6
Outras despesas (receitas) operacionais	722	0
Despesas operacionais	110522	18
Lucro líquido / resultado atividade	182508	30
Resultado financeiro	-52790	-9
(Despesas financeiras)	-52790	-9
Resultado após custo financeiro	129718	21
Outras receitas (despesas) não operacionais	-15385	-3
Lucro antes impostos	114333	19
Provisões de impostos	36741	6
Participações	19433	
Juros sobre capital próprio	-69479	-11
Lucro líquido	127638	21

Geração Operacional de Caixa	98
Resultado da atividade	182508
(+) Depreciação	8760
(+) Resultado financeiro líquido	-52760
Geração operacional bruta de fundos	138508

Índices	
End.curto prazo/total end.	0,32
End. - Endividamento	

	12.98
Emissão /capitalização /venda imobilizado	
Investimentos	126000
Total	0

	12.98
Endividamento líquido	-79900
Aplicações	122501
Endividamento curto prazo	17017
Endividamento Longo prazo	25584

COMENTÁRIOS DA TELE CENTRO OESTE CELULAR – CONSOLIDADO

HISTÓRICO

Operadora de telefonia celular da Banda A, que opera a Região Centro Oeste do país. Privatizada em julho de 98, a Tele Centro Oeste Participações passou a controlar as empresas Telebrásilia Celular, Telegoiás Celular, Telemat Celular, Telems Celular, Teleron Celular e Teleacre Celular, que originaram-se a partir dos ativos operacionais das respectivas concessionárias da Telebrás.

CONTROLE ACIONÁRIO

A empresa BID, controlada pela Splice, detém 51,8% do capital votante e 19,3% do capital total da Tele Centro Oeste Participações. A Splice detém 100% da empresa.

MERCADO

A área de abrangência corresponde a 26,6% do território nacional, com população de 13,7 milhões de pessoas, que corresponde a 8,5% do total, e o PIB da Região corresponde a 8,2% do total. Possuem 588 mil terminais instalados, um crescimento de 19% em relação a 97(147 mil novos terminais). A Teledensidade é de 4,3 por 100 habitantes.

A Tele Centro Oeste estava enfrentando a forte concorrência da Americel, empresa da Banda B, controlada pela Bell Canada e pelos fundos de pensão. Em função deste fator, estão sendo agressivos nas promoções comerciais. Por exemplo, a empresa oferece descontos altos para incentivar a venda do celular pré-pago e apesar do aspecto positivo de ganhar mercado, existe o ponto negativo do aumento da inadimplência. Os dados referentes a atrasos e perdas efetivas são de difícil mensuração, o que torna a estratégia da empresa mais arriscada.

TECNOLOGIA

A digitalização ainda é baixa e somente 31% está digitalizada. Este índice foi atingido em 1998, pois em 1997, a digitalização era nula. Investiram R\$126mm no exercício em aumento de capacidade e tecnologia. Utilizam tecnologia TDMA.

A Splice não possui parceiro estratégico na Tele Centro Oeste para aportar tecnologia. Este ponto pode ser minimizado pela alta competitividade entre os fornecedores de equipamentos, o que permite acesso a tecnologia, mas a entrada de um novo sócio poderia aportar “know how” de gestão e suporte financeiro para os futuros investimentos.

ESTRUTURA DE CAPITAIS

O patrimônio líquido da empresa situava-se em R\$ 658,5mm. Possuíam aplicações líquidas de R\$ 79,9 mm. O endividamento de curto prazo era R\$ 17,0 mm (amparados por aplicações de R\$ 122,5 mm) e o de longo prazo R\$ 25,5 mm.

Geração de caixa líquida- Não foi possível calcular, pois não divulgaram os dados referentes aos ativos cindidos das empresas de telefonia fixa, que originaram as empresas celulares, com data de dezembro de 1997. A geração operacional bruta foi de R\$ 138 mm.

DESEMPENHO FINANCEIRO

Vendas- A receita operacional bruta atingiu R\$ 605mm, no exercício de 98 e o resultado da atividade ficou em R\$ 182,5 mm.

Margens - O resultado da atividade correspondia a 30% das vendas.

Resultado- O lucro líquido da empresa foi de R\$ 127 mm.

TELE CELULAR SUL – PLANILHA - CONSOLIDADO

Empresa:	TELE CELULAR SUL	Data : 12 / 1998	Auditoria: D.T.Tohmatsu
----------	-------------------------	------------------	-------------------------

CGC:	2558115 / 0001 -21	Moeda: Reais(R\$m)	Setor : Telecomunicações
------	--------------------	--------------------	--------------------------

ATIVO	12.98	%	02.98	%
Aplicações financeiras	151495	17	64237	10
Contas a receber	78970	9	71396	11
Contas a receber liquido	78970	9	71396	11
Aplicações financeiras não imediatas	25191	3		0
Outros ativos operacionais	12785	1	6138	1
Circulante	268441	30	141771	22
Outros ativos não operacionais	50	0	499	0
Impostos diferidos	13168	1		0
Realizável longo prazo	13218	1	499	0
Investimentos controladas e coligadas	20	0		0
Imobilizado	623093	69	506505	78
Diferido	406	0	501	0
Permanente	623519	69	507006	78
TOTAL DO ATIVO	905178	100	649276	100

PASSIVO	12.98	%	02.98	%
Empréstimos curto prazo	50124	6		0
Total de bancos	50124	6	0	0
Fornecedores	99609	11	17499	3
Imposto renda / contribuição social	18623	2		0
Outros exigíveis operacionais	4095	0		0
CIRCULANTE	172451	19	17499	3
Papéis no exterior	10070	1	57267	9
Total de bancos longo prazo	10070	1	57267	9
Outros exigíveis não operacionais	1703	0	8300	1
Provisões	41034	5		0
EXIGÍVEL DE LONGO PRAZO	52807	6	65567	10
TOTAL DE EXIGÍVEL	225258	25	83066	13
Capital Social	175872	19	175872	27
Reserva de capital/lucro	157435	17	155239	24
Reserva de reavaliação	75	0	75	0
Lucro (prejuízos) acumulados	207554	23	119277	18
Participação minoritária	138984	15	115747	18
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	679920	75	566210	87
TOTAL PASSIVO/PATRIMÔNIO LÍQUIDO	905178	100	649276	100

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	12.98	%
Receita bruta	644007	100
Impostos e outros	139806	22
Receita líquida	504201	78
Custos dos produtos / serviços	183618	29
Lucro bruto	320583	50
Vendas	21285	3
Gerais e administrativas	87112	14
Outras despesas (receitas) operacionais	-6927	-1
Despesas operacionais	101470	16
Lucro líquido / resultado atividade	219113	34
Resultado financeiro	-15692	-2
(Despesas financeiras)	-15692	-2
Res. após custo financeiro	203421	32
Outras receitas (despesas) não operacionais	-38241	-6
Lucro antes impostos	165180	26
Provisões de impostos	49472	8
Participações	32059	
Juros sobre capital próprio	-40346	-6
Lucro líquido	123995	19

Geração Operacional de Caixa	98/02.98
Resultado da atividade	219113
(+) Depreciação	42112
(+) Res. financeiro líquida	-15692
Geração operacional bruta de fundos	245533
Varição fornecedores	82110
Varição imposto renda / contribuição social	18623
Varição outros exigíveis operacionais	4095
Fontes operacionais de caixa	104828
Varição contas a receber líquido	7574
Varição outros ativos operacionais	6647
Necessidades operacionais de caixa	14221
Geração operacional líquida de caixa	336140

Índices	
Geração oper. Liq./receita liq.	0,67
End. liq./ geração líquida	-0,27
Endividamento c.p./total end.	0,83

Liq. - líquida

End.- Endividamento

C.p. - curto prazo

Oper. - operacional

	12.98
Investimentos	212000
Dividendos	
Total	212000

	12.98	98/02.98	02.98
Endividamento líquido	-91301	1210	-6970
Aplicações	151495	136	64237
Endividamento curto prazo	50124	0	0
Endividamento longo prazo	10070	-82	57267

COMENTÁRIOS DA HOLDING TELE CELULAR SUL - CONSOLIDADO

HISTÓRICO

Empresa constituída em 22 de maio de 1998 e surgiu a partir da privatização da Telepar Celular, da Telesc Celular e da CTMR Celular. Opera, a partir desta data, a Telefonia Celular destas três empresas na região Sul do país.

CONTROLE ACIONÁRIO

O consórcio Bitel Participações, controlado pela TIM (50%-Telecom Italia Móbile) e pela UGB (50%-associação entre o Bradesco e a Globopar) adquiriu a empresa no leilão de privatização. Destacamos que a TIM, controlada pela Telecom Italia, é a maior empresa de telefonia celular da Europa e comprou, no início de 1999, a participação do outro sócio, tornando-se a controladora da Tele Celular Sul.

MERCADO

Abrangem os Estados do Paraná (exceto os municípios de Londrina e Tamarana, tendidos pela Sercomtel), Santa Catarina e a região de Pelotas no Rio Grande do Sul. A população da região é de 14,3 mm de habitantes, representando 8,9% da população brasileira. Possuem 610 mil terminais instalados (4,2 acessos por 100 habitantes).

TECNOLOGIA

A empresa iniciou o processo de digitalização em junho de 98, com a tecnologia TDMA e investiu R\$ 212 mm em digitalização e expansão da rede.

Os acionistas compraram empresas que apresentavam padrões de eficiência superiores as demais do sistema Telebrás. Este ponto permitiu que o processo de reestruturação na empresa não fosse tão acentuado.

ESTRUTURA DE CAPITAIS

O patrimônio líquido da empresa situava-se em R\$679mm. Possuíam aplicações líquidas do endividamento de R\$91,3mm. O endividamento de curto prazo era R\$50,1mm (amparados por aplicações de R\$151,4mm) e o de longo prazo R\$10,0mm.

Geração de caixa- A geração operacional líquida de caixa, em 1998, foi R\$336mm e este montante foi utilizado para suportar os investimentos de R\$212mm e explica o aumento do montante aplicado em R\$84,4mm.

DESEMPENHO FINANCEIRO

Vendas- A receita operacional bruta atingiu R\$644mm, no exercício de 98 e o resultado da atividade ficou em R\$219,1mm.

Margens operacionais- O resultado da atividade de 34% das vendas demonstra a capacidade de geração de caixa da empresa. Trata-se da maior margem operacional obtida entre as empresas de telefonia, no exercício de 1998.

Resultado- O lucro líquido da empresa foi de R\$123,9mm.

TELE NORDESTE CELULAR – PLANILHA - CONSOLIDADO

Empresa:	TELE NORDESTE CELULAR	Data : 12 / 1998	Auditoria: KPMG
----------	------------------------------	------------------	-----------------

CGC:	2558156 / 0001 – 18	Moeda: Reais(R\$m)	Setor : Telecomunicações
------	---------------------	--------------------	--------------------------

ATIVO	12.98	%
Aplicações financeiras	69267	10
Contas receber	67610	10
Contas a receber liquido	67610	10
Estoques / Adiantamento fornecedores	12292	2
Outros ativos operacionais	15606	2
Outros ativos não operacionais	31037	4
Circulante	195812	28
Outros ativos não operacionais	1652	0
Realizável longo prazo	1652	0
Imobilizado	498170	72
Permanente	498170	72
TOTAL DO ATIVO	695634	100

PASSIVO	12.98	%
Empréstimos curto prazo	56463	8
Total de bancos	56463	8
Fornecedores	57010	8
Imposto renda / contribuição social	24612	4
Outros exigíveis operacionais	11698	2
Dividendos	32592	5
CIRCULANTE	182375	26
Papéis no exterior	60028	9
Total de bancos longo prazo	60028	9
EXIGÍVEL DE LONGO PRAZO	60028	9
TOTAL DE EXIGÍVEL	242403	35
Capital Social	108943	16
Reserva de capital/lucro	202846	29
Lucro (prejuízos) acumulados	42763	6
Participação minoritária	98679	14
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	453231	65
TOTAL PASSIVO/PATRIMÔNIO LÍQUIDO	695634	100

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	12.98	%
Receita bruta	590919	100
Impostos e outros	121255	21
Receita líquida	469664	79
Custos dos produtos/serviços	189669	32
Lucro bruto	279995	47
Vendas	66619	11
Gerais e administrativas	32431	5
Outras despesas (receitas) operacionais	-7501	-1
Despesas operacionais	91549	15
Lucro líquido / resultado atividade	188446	32
Resultado financeiro	-38885	-7
(Despesas financeiras)	-57934	-10
Receitas financeiras	19049	3
Resultado após custo financeiro	149561	25
Outras receitas (despesas) não operacionais	-357	0
Lucro antes impostos	149204	25
Provisões de impostos	46309	8
Participações	30320	
Juros sobre capital próprio	-31460	-5
Lucro líquido	104035	18

Geração Operacional de Caixa	98
Resultado da atividade	188446
(+) Depreciação	101682
(+) Resultado financeiro líquido	-38885
Geração operacional bruta de fundos	251243

Índices	
End.curto prazo / total end.	0,48
End. - Endividamento	

	12.98
Investimentos	220797
Dividendos	0
Total	220797

	12.98
Endividamento líquido	47224
Aplicações	69267
Endividamento curto prazo	56463
Endividamento longo prazo	60028

COMENTÁRIOS DA HOLDING TELE NORDESTE CELULAR - CONSOLIDADO

HISTÓRICO

A Tele Nordeste Celular é a empresa holding das empresas de telefonia celular resultantes da cisão das seguintes empresas de telefonia fixa: Telepisa, Teleceará, Telern, Telpa, Telpe e Telasa, que atuam, respectivamente, nos estados do Piauí, Ceará, Rio Grande do Norte, Paraíba, Pernambuco e Alagoas. Assim como as demais empresas holding do sistema celular, foi criada a partir do leilão de julho de 1998 e adquirida pelo consórcio formado entre a Telecom Itália e a UGB Participações (inicialmente Bradesco e Globopar).

CONTROLE ACIONÁRIO

Empresa controlada pela UGB Participações (25,9% do capital votante) e Bitel Participações (25,9% do capital votante). Indiretamente, através de outras duas empresas, estes dois grupos detinham 50% cada do capital votante. Atualmente, a Telecom Italia detém o controle da empresa.

MERCADO

Expandiu a base de clientes de 149 mil para 210 mil novos assinantes do sistema. A população atendida, na área de atuação da empresa, área 10, apresenta 14 milhões de habitantes.

O índice de cobertura da região é de 67%. Estão buscando aumentar o grau de digitalização do sistema (não conseguimos quantificar o montante) e utilizam a tecnologia TDMA. A teledensidade de 1,5 telefones por 100 habitantes justifica-se pela baixa renda per-capta da população, mas poderá crescer.

TECNOLOGIA

Utilizam a tecnologia TDMA e os investimentos, no período, situaram-se em R\$ 220 mm.

ESTRUTURA DE CAPITAIS

O patrimônio líquido consolidado situava-se em R\$ 453,2 mm. Possuíam aplicações líquidas de R\$ 47,2 mm. O endividamento de curto prazo era R\$ 56,4mm e o de longo prazo R\$ 60,0 mm, para um volume aplicado de R\$ 69,2 mm.

Geração de caixa- Não conseguimos calcular a geração operacional líquida de caixa, pois não divulgaram os balanços de dezembro de 1997, pois a empresa foi constituída em maio de 1998 e as controladas em janeiro de 1998. Não houve distribuição de dividendos. O montante de investimentos atingiu R\$220 mm e foi realizado com a geração operacional bruta de fundos de R\$251mm.

DESEMPENHO FINANCEIRO

Vendas- A receita operacional bruta atingiu R\$ 590,9 mm, no exercício de 98 e o resultado da atividade ficou em R\$ 188,4mm.

Margens operacionais- O resultado da atividade de 32% permitiu a obtenção da geração operacional bruta de R\$251mm. Este percentual é um dos mais altos entre as empresas de telefonia celular.

Resultado- O lucro líquido da empresa foi de R\$ 104mm (18% das vendas).

TELE NORTE CELULAR - PLANILHA - CONSOLIDADO

Empresa:	TELE NORTE CELULAR	Data : 12 / 1998	Auditoria: Ernst&Young
----------	---------------------------	------------------	------------------------

CGC:	2558154 / 0001 - 29	Moeda: Reais(R\$m)	Setor : Telecomunicações
------	---------------------	--------------------	--------------------------

ATIVO	12.98	%	12.97	%
Aplicações financeiras	79733	21	10845	4
Contas a receber	48312	13	49436	20
Provisão	18220	5	9688	4
Contas a receber liquido	30092	8	39748	16
Despesas antecipadas	18927	5		0
Outros ativos operacionais	43771	12	680	0
Circulante	172523	46	51273	21
Outros ativos operacionais	8246	2		0
Outros ativos não operacionais	2230	1	216	0
Realizável longo prazo	10476	3	216	0
Imobilizado	195107	52	197287	79
Permanente	195107	52	197287	79
TOTAL DO ATIVO	378106	100	248776	100

PASSIVO	12.98	%	12.97	%
Empréstimos curto prazo	13226	3	9482	4
Total de bancos	13226	3	9482	4
Fornecedores	8198	2	17760	7
Despesas provisionadas	7421	2	1522	1
Imposto renda / contribuição social	50255	13	1971	1
Outros exigíveis operacionais	8017	2	462	0
Dividendos	6692	2		0
CIRCULANTE	93809	25	31197	13
Papéis no exterior	25977	7	15812	6
Total de bancos longo prazo	25977	7	15812	6
Outros exigíveis operacionais	25	0	38	0
Provisões	9043	2		0
EXIGÍVEL DE LONGO PRAZO	35045	9	15850	6
TOTAL DE EXIGÍVEL	128854	34	47047	19
Resultado exercícios futuros		0		0
Capital Social	57749	15	57749	23
Reserva de capital/lucro	94744	25	62745	25
Lucro (prejuízos) acumulados	32080	8	27394	11
Participação minoritária	64679	17	53841	22
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	249252	66	201729	81
TOTAL PASSIVO/PATRIMÔNIO LÍQUIDO	378106	100	248776	100

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	12.98	%
Receita bruta	300058	100
Impostos e outros	61895	21
Receita líquida	238163	79
Custos dos produtos / serviços	67135	22
Lucro bruto	171028	57
Vendas	46893	16
Gerais e administrativas	30513	10
Outras despesas (receitas) operacionais	9111	3
Despesas operacionais	86517	29
Lucro líquido / resultado atividade	84511	28
Resultado financeiro	-9542	-3
(Despesas financeiras)	-21380	-7
Receitas financeiras	11838	4
Res. após custo financeiro	74969	25
Outras receitas (despesas) não operacionais	-16232	-5
Lucro antes impostos	58737	20
Provisões de impostos	18636	6
Participações	13442	
Juros sobre capital próprio	-10102	-3
Lucro líquido	36761	12

Geração Operacional de Caixa	98/97
Resultado da atividade	84511
(+) Depreciação	18409
(+) Resultado financeiro líquido	-9542
Geração operacional bruta de fundos	93378
Variação fornecedores	-9562
Variação despesas provisionadas	5899
Variação adiantamento de clientes	0
Variação imposto renda / contribuição social	48284
Variação outros exigíveis operacionais	7555
Fontes operacionais de caixa	52176
Variação contas receber líquido	-9656
Variação estoques/adiantamento fornecedores	0
Variação despesas antecipadas	18927
Variação outros ativos operacionais	43091
Necessidades operacionais de caixa	52362
Geração operacional líquida de caixa	93192

Índices	
Geração oper.Liq./receita liq.	0,39
End. liq./ geração líquida	-0,43
Endividamento c.p./total end.	0,34

Liq. - líquida
End. - Endividamento
C.p. - curto prazo
Oper. - operacional

	12.98
Investimentos	31615
Dividendos	
Total	0

	12.98	98/97	12.97
Endividamento líquido	-40530	-381	14449
Aplicações	79733	635	10845
Endividamento curto prazo	13226	39	9482
Endividamento longo prazo	25977	64	15812

COMENTÁRIOS DA HOLDING TELE NORTE CELULAR - CONSOLIDADO

HISTÓRICO

A empresa foi formada a partir da cisão das empresas fixas do antigo Sistema Telebrás, em maio de 98. Foi adquirida pela TIW-Telesystem International Wireless e pelo Banco Opportunity. A Tele Norte Celular Participações possui 69,04% da Telepará celular, 80,26% da Telamazon Celular, 66,79% da Telma Celular, 90,64% da Teleamapá Celular e 86,91% da Telaima Celular.

CONTROLE ACIONÁRIO

A empresa americana TIW, que atua como investidora em empresas de telefonia no mundo, possui 49%, Fundos de Pensão 24% e o Banco Opportunity 27% do capital ordinário da empresa.

MERCADO

A área de concessão abrange os estados do Pará, Amazonas, Maranhão, Amapá e Roraima. Atingiram, em dezembro de 1998, o total de 217 mil assinantes, o que representou um crescimento de 5% em relação ao ano anterior. A área de concessão atinge 73 municípios (33 no Estado do Pará, 4 no estado do Amazonas, 28 no estado do Maranhão, 6 no Estado do Amapá e 2 no Estado de Roraima).

A população era de 22 milhões de habitantes e a teledensidade de 0,9 habitantes por 100 habitantes. A baixa teledensidade explica-se pela dispersão geográfica da população e pela baixa renda per-capta. Este é o fator que justifica o menor interesse dos consórcios, com relação a empresa, pois os investimentos para implantação do sistema em uma área

grande como esta, não são compatíveis com o baixo potencial de mercado de algumas áreas dentro do território da concessão.

TECNOLOGIA

Investiram R\$31,6mm em 98. O índice de digitalização é baixo e não foi informado.

A tecnologia é TDMA e deverá migrar para CDMA.

ESTRUTURA DE CAPITAIS

O patrimônio líquido consolidado situava-se em R\$ 249,2 mm. Possuíam aplicações líquidas de R\$ 40,5 mm. O endividamento de curto prazo era R\$ 13,2 mm e o de longo prazo R\$ 25,9 mm, para um volume aplicado de R\$ 79,7 mm.

Geração de caixa- A geração operacional líquida de caixa, em 1998, foi R\$ 93,1mm e este montante foi utilizado para suportar os investimentos de R\$ 31,6 mm. Não houve distribuição de dividendos. O endividamento líquido de R\$14,4 mm alterou-se para aplicações líquidas de R\$ 40mm, apesar do custo financeiro do período de R\$9mm.

DESEMPENHO FINANCEIRO

Vendas- A receita operacional bruta atingiu R\$ 300 mm, no exercício de 1998 e o resultado da atividade ficou em R\$ 84,5 mm.

Margens operacionais- O resultado da atividade de 28% das vendas é o principal fator da elevada geração da empresa.

Resultado- O lucro líquido da empresa foi de R\$ 36,7 mm, já com os efeitos de uma desvalorização dos ativos de R\$16,2mm.

TELEMIG CELULAR - PLANILHA - CONSOLIDADO

Empresa:	TELEMIG CELULAR	Data : 12 / 1998	Auditoria : Ernst & Young
----------	-----------------	------------------	---------------------------

CGC:	2558118 / 0001 - 65	Moeda: Reais(R\$m)	Setor : Telecomunicações
------	---------------------	--------------------	--------------------------

ATIVO	12.98	%	02.98	%
Aplicações financeiras	87245	12	26639	5
Contas a receber	58615	8	69846	13
Contas a receber liquido	58615	8	69846	13
Estoques / adiantamento fornecedores	6987	1		0
Outros ativos operacionais	43680	6	6090	1
Circulante	196527	26	102575	19
Outros ativos operacionais	24272	3		0
Outros ativos não operacionais	2123	0	2671	0
Realizável longo prazo	26395	4	2671	0
Imobilizado	529172	70	443606	81
Permanente	529172	70	443606	81
TOTAL DO ATIVO	752094	100	548852	100

PASSIVO	12.98	%	02.98	%
Empréstimos curto prazo	11936	2		0
Total de bancos	11936	2	0	0
Fornecedores	123374	16		0
Despesas provisionadas	5216	1	1585	0
Imposto renda / contribuição social	63970	9		0
Outros exigíveis operacionais	6091	1	21521	4
Dividendos	5862	1		0
CIRCULANTE	216449	29	23106	4
Papéis no exterior	40088	5	60277	11
Total de bancos longo prazo	40088	5	60277	11
Outros exigíveis não operacionais	67	0	67	0
Provisões	25465	3	193	0
EXIGÍVEL DE LONGO PRAZO	65620	9	60537	11
TOTAL DE EXIGÍVEL	282069	38	83643	15
Capital Social	155553	21	155553	28
Reserva de capital/lucro	140315	19	139803	25
Lucro (prejuízos) acumulados	106852	14	102996	19
Participação minoritária	67305	9	66857	12
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	470025	62	465209	85
TOTAL PASSIVO/PATRIMÔNIO LÍQUIDO	752094	100	548852	100

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	12.98	%
Receita bruta	552750	100
Impostos e outros	113103	20
Receita líquida	439647	80
Custos dos produtos/serviços	157848	29
Lucro bruto	281799	51
Vendas	164939	30
Gerais e administrativas	43031	8
Outras despesas (receitas) operacionais	21822	4
Despesas operacionais	229792	42
Lucro líquido / resultado atividade	52007	9
Resultado financeiro	4863	1
(Despesas financeiras)	-11832	-2
Receitas financeiras	16695	3
Resultado após custo financeiro	56870	10
Outras receitas (despesas) não operacionais	-42337	-8
Lucro antes impostos	14533	3
Provisões de impostos	3160	1
Participações	1143	
Juros s/ capital próprio	0	0
Lucro líquido	10230	2

Geração Operacional de Caixa	98/02.98
Resultado da atividade	52007
(+) Depreciação	32103
(+) Resultado financeiro líquido	4863
Ajustes resultado operacional	
Geração operacional bruta de fundos	88973
Variação Fornecedores	123374
Variação despesas provisionadas	3631
Variação adiantamento de clientes	0
Variação imposto renda/contribuição social	63970
Variação outros resultados operacionais	-15430
Fontes operacionais de caixa	175545
Variação contas receber líquido	-11231
Variação estoques/adiantamento fornecedores	6987
Variação despesas antecipadas	0
Variação outros ativos operacionais	37590
Necessidades operacionais de caixa	33346
Geração operacional líquida de caixa	231172

Índices	
Geração oper. Liq./receita liq.	0,53
End. liq./ geração líquida	-0,15
Endividamento c.p./total end.	0,23

Liq. - líquida
End. - Endividamento
C.p. - curto prazo
Oper. - operacional

	12.98
Investimentos	174700
Dividendos	
Total	0

	12.98	98/02.98	02.98
Endividamento líquido	-35221	-205	33638
Aplicações	87245	228	26639
Endividamento curto prazo	11936		0
Endividamento longo prazo	40088	-33	60277

COMENTÁRIOS DA HOLDING TELEMIG CELULAR - CONSOLIDADO

HISTÓRICO

A Telemig Celular foi levada a leilão, assim como as demais operadoras do sistema em 29/07/1998. A empresa foi cindida em janeiro de 1998, a partir da Telemig, antiga integrante do sistema Telebrás. A Telemig Celular participações possui 83% da Telemig Celular.

CONTROLE ACIONÁRIO

Nesta data, a empresa foi adquirida pelo consorcio constituído pela TIW- Telesystem International Wireless (49%), pelo banco Opportunity (27%) e pelos Fundos de Pensão Sistel, Previ, Petros, Telos e Funcef (24%).

MERCADO

Aumentaram a área de atuação de 121 para 147 localidades (796 municípios). Possuíam 448 mil assinantes, o que representou um aumento de 5% em relação ao ano de 1997. Atinge o estado de Minas Gerais, excetuando-se a região atendida pela CTBC- Cia Telefônica da Borda do campo.

Atendem a 15 milhões de habitantes e a teledensidade é de 3 telefones por 100 habitantes.

A concorrente da Banda B é a Maxitel, controlada pela Telecom Italia. Este fato é importante para compreendermos como os consórcios foram estruturados na privatização. Neste caso, o Banco Opportunity que é acionista na Telemig é parceiro da Telecom Italia na Tele Centro Sul.

TECNOLOGIA

Utilizam tecnologia TDMA.

ESTRUTURA DE CAPITAIS

O patrimônio líquido consolidado situava-se em R\$ 470 mm. Possuíam aplicações líquidas de R\$ 35,2mm. O endividamento de curto prazo era R\$ 11,9 mm e o de longo prazo R\$ 40,0 mm, para um volume aplicado de R\$ 87,2 mm.

Geração de caixa- A geração operacional líquida de caixa, em 1998, foi R\$ 231,1mm e este montante foi utilizado para suportar os investimentos de R\$ 174,7 mm. Não houve distribuição de dividendos. Reverteram o endividamento líquido de R\$ 33,6 mm para aplicações de R\$ 68,8 mm, em função da geração de caixa e das receitas financeiras líquidas de R\$4,8mm.

DESEMPENHO FINANCEIRO

Vendas- A receita operacional bruta atingiu R\$ 552,2 mm, no exercício de 1998 e o resultado da atividade ficou em R\$ 52,0 mm.

Margens operacionais- O resultado da atividade de 9 % colabora com a geração de caixa da empresa, mas a principal fonte de financiamento foi o aumento na conta fornecedores de R\$ 123 mm. A Telemig é a empresa de telefonia celular que apresenta a menor margem operacional.

Resultado- O lucro líquido da Telemig foi de R\$ 10,2 mm.

TELE LESTE CELULAR - PLANILHA - CONSOLIDADO

Empresa:	TELE LESTE CELULAR	Data : 12/1998	Auditoria: Ernst & Young
----------	---------------------------	----------------	--------------------------

CGC:	25581144 / 0001 – 93	Moeda: Reais(R\$m)	Setor atividade : Telecomunicações
------	----------------------	--------------------	------------------------------------

ATIVO	12.98	%
Aplicações financeiras	16478	4
Contas a receber	62835	14
Provisão	21614	5
Contas receber liquido	41221	9
Estoques /Adiantamento fornecedores	4929	1
Despesas antecipadas	14031	3
Outros ativos operacionais	28556	6
Outros ativos não operacionais	1463	0
Circulante	106678	24
Outros ativos não operacionais	2672	1
Empresas ligadas	12328	3
Realizável longo prazo	15000	3
Imobilizado	329641	73
Permanente	329641	73
TOTAL DO ATIVO	451319	100

PASSIVO	12.98	%
Empréstimos de curto prazo	39798	9
Outros	29555	7
Total de bancos	69353	15
Fornecedores	27657	6
Imposto renda / contribuição social	10657	2
Dividendos	9009	2
CIRCULANTE	116676	26
Papéis no exterior	51381	11
Total de bancos longo prazo	51381	11
Outros exigíveis não operacionais	37	0
Provisões	3236	1
EXIGÍVEL DE LONGO PRAZO	54654	12
TOTAL DE EXIGÍVEL	171330	38
Resultado exercícios futuros		0
Capital Social	87161	19
Reservas de capital/lucro	32395	7
Lucro (prejuízos) acumulados	129002	29
Participação minoritária	31431	7
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	279989	62
TOTAL PASSIVO/PATRIMÔNIO LÍQUIDO	451319	100

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	12.98	%
Receita bruta	317438	100
Impostos e outros	68148	21
Receita líquida	249290	79
Custos dos produtos / serviços	97268	31
Lucro bruto	152022	48
Vendas	40217	13
Gerais e administrativas	26756	8
Outras despesas (receitas) operacionais	500	0
Despesas operacionais	67473	21
Lucro líquido /resultado atividade	84549	27
Resultado financeiro	-31280	-10
Receitas financeiras	13250	4
Variações monetárias ativas (passivas)	-44530	-14
Resultado após custo financeiro	53269	17
Outras receitas (despesas) não operacionais	163	0
Lucro antes impostos	53432	17
Provisões de impostos	16944	5
Participações	7112	
Juros sobre capital próprio	-18353	-6
Lucro líquido	47729	15

Geração Operacional de Caixa	98
Resultado da atividade	84549
(+) Depreciação	19925
(+) Resultado Financeiro líquido	-31280
Geração operacional de fundos	73194
Necessidades operacionais de caixa	n. disponível
Geração operacional líquida de caixa	n. disponível

Índices	
End.curto prazo/total end.	0,57
End. - Endividamento	

	12.98
Investimentos	62100
Dividendos	
Total	0

	12.98
Endividamento líquido	104256
Aplicações	16478
Endividamento curto prazo	69353
Endividamento longo prazo	51381

COMENTÁRIOS DA HOLDING TELE LESTE CELULAR - CONSOLIDADO

HISTÓRICO

Empresa privatizada em 1998, assim como as demais empresas do sistema, foi adquirida por um consórcio cujos participantes eram as empresas espanholas Iberdrola e Telefónica. Apesar da Telefónica ter uma menor participação no controle, faz a gestão da empresa. A Tele Leste Celular é a empresa holding da Telergipe Celular (73,6%) e da Telebahia Celular (89,1%).

CONTROLE ACIONÁRIO

A Empresa é controlada pela Iberdrola Investimento (62%) e pela Telefónica Internacional (38%). A Telefónica, ao adquirir esta empresa, passou a controlar três importantes mercados de telefonia celular que são o Rio grande do Sul, através da CRT, parte da Região Sudeste, através da Tele Sudeste Celular, e parte da Região Nordeste, através da Tele Leste Celular.

MERCADO

Possuem um total de 269 mil assinantes. A população da região (Estados da Bahia e Sergipe) é de 18,6 milhões e o percentual de cobertura da empresa é de 47% (6,9 milhões de habitantes). O PIB da Região corresponde a 5,4% do PIB brasileiro. O índice de penetração era inferior a 2%, índice considerado baixo e que pode estar refletindo um alto potencial de crescimento potencial do mercado. Atendem a 65 municípios.

A concorrente da empresa é a Maxitel, empresa da Banda B, que é controlada pela Telecom Italia. A Maxitel também atua como concorrente, na Banda B, da Telemig Celular.

TECNOLOGIA

Utilizam a tecnologia TDMA para os telefones digitais e o índice de digitalização era baixo em 1998 (13%). Investiram R\$ 62,1 mm em 1998.

ESTRUTURA DE CAPITAIS

O patrimônio líquido consolidado situava-se em R\$ 279,9 mm. Possuíam endividamento líquido de R\$ 104,2 mm. O endividamento de curto prazo era R\$ 69,3 mm e o de longo prazo R\$ 51,3 mm, para um volume aplicado de R\$ 16,4 mm.

Geração de caixa- Não foi possível calcular a geração de caixa líquida de 98 pois a empresa não divulgou os demonstrativos de 02.98. Assim, não foi possível calcular a NCG- Necessidade de capital de giro. A geração operacional bruta de fundos, em 1998, foi R\$73,1mm. Investiram R\$ 62 mm e estimamos que estes investimentos tenham sido efetivados com os recursos provenientes da geração de caixa da empresa.

DESEMPENHO FINANCEIRO

Vendas- A receita operacional bruta atingiu R\$ 317,4 mm, no exercício de 1998, e o resultado da atividade ficou em R\$ 84,5 mm.

Margens operacionais- O resultado da atividade ficou em 27% das vendas e esta margem permite uma alta geração de caixa operacional.

Resultado- O lucro líquido da Tele Leste foi de R\$ 47,7 mm.

TELE SUDESTE CELULAR - PLANILHA - CONSOLIDADO

Empresa:	TELE SUDESTE CELULAR	Data : 12/1998	Auditoria: Ernst & Young
----------	-----------------------------	----------------	--------------------------

CGC:	2558129 / 0001-03	Moeda: Reais(R\$m)	Setor atividade : Telecomunicações
------	-------------------	--------------------	------------------------------------

ATIVO	12.98	%
Aplicações financeiras	84260	6
Contas receber	199746	15
Contas receber liquido	199746	15
Estoques / adiantamento fornecedores	12759	1
Despesas antecipadas	46305	3
Outros ativos operacionais	20705	2
Circulante	363775	27
Outros ativos não operacionais	1390	0
Realizável longo prazo	1390	0
Outros investimentos	52	0
Imobilizado	999411	73
Permanente	999463	73
TOTAL DO ATIVO	1364628	100

PASSIVO	12.98	%
Empréstimo curto prazo	9626	1
Total de bancos	9626	1
Fornecedores	103240	8
Despesas provisionadas	1729	0
Imposto renda / contribuição social	48717	4
Outros exigíveis operacionais	47850	4
Dividendos	76007	6
CIRCULANTE	287169	21
Papéis no exterior	25178	2
Total de bancos longo prazo	25178	2
Outros exigíveis não operacionais	131	0
Provisões	7	0
EXIGÍVEL DE LONGO PRAZO	25316	2
TOTAL DE EXIGÍVEL	312485	23
Capital Social	306458	22
Reserva de reavaliação	90765	7
Lucro (prejuízo) acumulados	497209	36
Participação minoritária	157711	12
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1052143	77
TOTAL PASSIVO/PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1364628	100

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	12.98	%
Receita bruta	1280466	100
Impostos e outros	357795	28
Receita líquida	922671	72
Custos dos produtos / serviços	418904	33
Lucro bruto	503767	39
Vendas	150689	12
Gerais e administrativas	61864	5
Outras despesas (receitas) operacionais	7994	1
Despesas operacionais	220547	17
Lucro líquido / resultado atividade	283220	22
Resultado financeiro	-95072	-7
(Despesas financeiras)	-113571	-9
Receitas financeiras	18499	1
Resultado após custo financeiro	188148	15
Outras receitas (despesas) não operacionais	-464	0
Lucro antes impostos	187684	15
Provisões de impostos	58087	5
Participações	38501	
Juros sobre capital próprio	-85244	-7
Lucro líquido	176340	14

Geração Operacional de Caixa	98
Resultado da atividade	283220
(+) Depreciação	299557
(+) Resultado financeiro líquido	-95072
Ajustes resultado operacional	
Geração operacional bruta de fundos	478705
Necessidades operacionais de caixa	n.disponível
Geração operacional líquida de caixa	n.disponível

Índices	
End.curto prazo /total end.	0,28
End. - Endividamento	

	12.98
Investimentos	184300
Dividendos	
Total	0

	12.98
Endividamento líquido	-49456
Aplicações	84260
Endividamento curto prazo	9626
Endividamento longo prazo	25178

COMENTÁRIOS DA TELE SUDESTE CELULAR - CONSOLIDADO

HISTÓRICO

A Tele Sudeste Celular Participações é a holding das empresas Telerj Celular (70,7%) e da Telest Celular (85,2%) e foi constituída em fevereiro de 98 e privatizada, juntamente com a maioria das empresas do Sistema Telebrás, sendo adquirida pela empresa Telefónica de Espanha. A Telerj Celular foi a primeira empresa do país a operar o sistema móvel celular.

CONTROLE ACIONÁRIO

A empresa espanhola Telefónica possui 51,8% do capital ordinário da empresa e a Iberdrola 40,9%. Conforme descrito anteriormente, a Telefónica tem participação em importantes mercados no país e caso consideremos a participação indireta na Telesp Celular, podemos afirmar que é a maior empresa de telefonia celular do país.

MERCADO

A Telerj Celular tinha cobertura de 93% da população do Rio de Janeiro, que situava-se em 13,5 milhões de habitantes e a Telest apresentava cobertura de 98% da população do Espírito Santo, que estava estimada em 2,9 milhões de habitantes. As duas operadoras utilizam a marca Telefónica, que por sua vez, tornou-se a segunda operadora de telefonia Celular no país, sendo superada apenas pela Telesp Celular, onde a Telefónica também tem participação. Na época da privatização tinha uma fila de espera de 1,5 milhão de habitantes. A empresa possuía 988 mil linhas celulares instaladas em dezembro de 1998 e estava atuando fortemente para reduzir a fila de espera e ganhar mercado frente a concorrência da Banda B.

A concorrente ATL, do grupo Algar, tem conseguido bons resultados comerciais e a estratégia de marketing do modelo pré-pago (aparelho com número de chamados pré-definido e sem pagamento de assinatura) tem sido muito eficiente.

TECNOLOGIA

O grau de digitalização da rede ainda é baixo (28%) e estão utilizando a tecnologia CDMA. Investiram R\$ 184 mm, em 1998.

ESTRUTURA DE CAPITAIS

O patrimônio líquido consolidado situava-se em R\$ 1,052 bilhões. Possuíam aplicações líquidas de R\$ 49,4 mm. O endividamento de curto prazo era R\$ 9,6 mm e o de longo prazo R\$ 25,1 mm, para um volume aplicado de R\$ 84,2 mm.

Geração de caixa- Devido ao fato de não haverem sido divulgados os números de 1997, não pudemos calcular a geração operacional líquida de caixa. Entretanto, a geração bruta de fundos, em 1998, foi R\$ 478,7 mm e este montante foi utilizado para suportar os investimentos de R\$ 184,3 mm. Não foi possível estimar o impacto da geração de caixa no endividamento.

DESEMPENHO FINANCEIRO

Vendas- A receita operacional bruta atingiu R\$ 1,28 bi, no exercício de 98 e o resultado da atividade ficou em R\$ 283,2 mm.

Margens operacionais- O resultado da atividade de 22% das vendas demonstra a capacidade de geração de caixa da empresa.

Resultado- O lucro líquido da empresa foi de R\$ 176,3 mm.

IV - PARÂMETROS E CLASSIFICAÇÃO.

IV.1 - METODOLOGIA.

O objetivo das análises anteriores neste trabalho foi apresentar os principais pontos a serem acompanhados quando elaboramos uma análise de crédito. A partir destes dados definiremos parâmetros para podermos fazer uma classificação das empresas envolvidas. Definiremos um número reduzido de fatores a serem analisados, mas identificaremos aqueles que são representativos da qualidade creditícia de uma empresa do setor.

Utilizaremos parâmetros qualitativos e quantitativos e é importante ressaltar que a atribuição de notas aos mesmos, na maioria dos casos, baseia-se na experiência pessoal e profissional do autor e em fatores concretos.

As análises de crédito, elaboradas por analistas em instituições financeiras ou empresas, estão cada vez mais sofisticadas e utilizam uma série de dados quantitativos. Entretanto, a análise subjetiva ainda está presente, apesar de cada vez menos importante na decisão. O problema de decidirmos sobre a qualidade de um crédito surge no momento de tomarmos a decisão pois, devemos ou não confiar em quem está solicitando o crédito. Além deste ponto, a análise de crédito não é uma ciência exata e considerando esta colocação, devemos lembrar que a palavra crédito tem origem no latim “credere”, ou seja, crer ou confiar, que envolve critérios subjetivos.

A partir da análise dos balanços das empresas realizamos uma breve análise de risco, ressaltando os seguintes pontos: Histórico, controladores, mercado, grau tecnológico, estrutura de capitais, resultados e geração de caixa. Estes fatores é que serão quantificados em nossa análise.

Após esta definição dos principais pontos de riscos qualitativos e quantitativos que são acompanhados quando da análise prática de uma empresa do setor de telecomunicações desenvolvemos parâmetros para classificar as “Teles”, abordadas neste estudo, quantitativamente, através da comparação entre as empresas das duas categorias (“Fixas” e “Banda A”, através da média dos índices e dados financeiros obtidos.

IV.2 - PARÂMETROS.

Os parâmetros são os seguintes:

Qualitativos- Potencial do mercado (abrangência atual e potencial do mercado), qualidade dos acionistas (porte financeiro e presença de operadora internacional) e Tecnologia (qual o padrão e o volume de investimentos).

Quantitativos- Relacionados a estrutura de capital da empresa como o índice endividamento líquido / geração operacional bruta, que demonstra em quanto tempo o endividamento líquido será pago caso seja mantido o atual patamar de geração e endividamento; o índice de endividamento de curto prazo / endividamento de longo prazo, que fornece parâmetros de risco de curto prazo; e outros índices relacionados com a geração de caixa e margens operacionais, que são dois dos principais fatores acompanhados pelos analistas de crédito

IV.2.a- Potencial de mercado.

O principal fator é a combinação entre a teledensidade, a população e a renda per capita. A teledensidade é o parâmetro que permite verificarmos quanto o mercado local pode crescer em relação a média nacional e internacional e quanto há de telefones instalados, que estão gerando faturas para as empresas. Neste caso, uma baixa teledensidade com alto padrão de renda poderia ser considerado como o melhor fator positivo e uma alta

teledensidade com baixo poder aquisitivo seria considerado o pior fator. Entretanto, para simplificar nossa análise, estipulamos que uma alta teledensidade permite um maior potencial de receitas e classificamos com 3 pontos, e o inverso, ou seja, uma teledensidade abaixo da média foi classificada com 1 ponto. Estimamos um intervalo de 20% ao redor da média e os índices dentro deste intervalo como sendo médios.

a) Densidade de telefones- Calculamos as médias da telefonia fixa (14) e da telefonia celular (3,4). Calculamos 20% de variação ao redor da média e os valores entre estes montantes foram registrados como valores médios. Classificamos os valores acima deste intervalo como acima e atribuímos a nota 3. Os valores inferiores a este intervalo foram classificados como Ruim e atribuímos a nota 1.

Intervalos: Telefonia fixa- Abaixo < 11,2; 11,2 < Médio < 16,8; 16,8 < Acima.

Telefonia celular- Abaixo < 2,72; 2,72 < Médio < 4,08; 4,08 < Acima.

b) População – Utilizou-se a mesma tecnologia de classificação do item anterior. Calculamos as médias da telefonia fixa (39) e da telefonia celular (18,5) e, a seguir, estipulamos 20% de variação ao redor da média

Intervalos: Telefonia fixa- Abaixo < 31,2; 31,2 < Médio < 46,8; 46,8 < Acima.

Telefonia celular- Abaixo < 14,8; 14,8 < Médio < 22,2; 22,2 < Acima.

c) Renda - Igual aos itens anteriores. A média da fixa foi 6598 e a das empresas celulares 5254 (R\$/habitante).

Intervalos: Telefonia fixa- Abaixo < 5278; 5278 < Médio < 7917; 7917 < Acima.

Telefonia celular- Abaixo < 4203; 4203 < Médio < 6304; 6304 < Acima.

Tabela de pontuação do potencial de mercado.

Empresa	Atuação	Densidade	População	Renda	Densidade	População	Renda	Pontos
			(milhões)	(US\$)				
Embratel	L.dist.	11,6	150	5380	Média=2	Acima=3	Abaixo=1	6
Telefônica	Fixa	17,7	35	8370	Acima=3	Média=2	Acima=3	8
Tele Centro Sul	Fixa	13,1	27	6980	Média=2	Abaixo=1	Média=2	5
Tele Norte Leste	Fixa	8,9	85	3930	Abaixo=1	Acima=3	Abaixo=1	5
CRT fixa	Fixa	16,3	9	7110	Média=2	Abaixo=1	Média=2	5
Média da Fixa		14,0	39,0	6598				
Telesp Celular	Celular	5,2	35	8370	Acima=3	Acima=3	Acima=3	9
Tele Centro Oeste Celular	Celular	4,3	14	3420	Média=2	Média=1	Abaixo=1	4
Tele Celular Sul	Celular	4,4	14	6100	Acima=3	Abaixo=1	Média=2	6
Tele Nordeste Celular	Celular	1,5	14	4840	Abaixo=1	Abaixo=1	Média=2	4
Tele Norte Celular	Celular	1,0	22	2840	Acima=1	Acima=3	Abaixo=1	4
Telemig Celular	Celular	3,0	15	6580	Média=2	Média=2	Acima=3	7
Tele Leste Celular	Celular	1,5	18	2640	Abaixo=1	Média=2	Abaixo=1	4
Tele Sudeste Celular	Celular	6,1	16	7240	Acima=3	Média=2	Acima=3	8
Média da Celular		3,4	18,5	5254				

IV.2.b- Qualidade dos acionistas.

Devido aos pesados investimentos necessários para manter a competitividade e implantar novas tecnologias para melhorar a qualidade dos serviços oferecidos, torna-se necessário a presença de acionistas com capacidade financeira para suportar os investimentos necessários e reduzir o risco da empresa. Além deste aspecto, a presença de uma operadora de porte global permite que a empresa tenha acesso a novas tecnologias e fornecedores globais.

Assim, classificamos como bom (3 pontos) quando um grupo multinacional de grande porte detém o controle ou participa com parcela relevante do controle. Classificamos como médio (2 pontos) quando a empresa é controlada por grandes grupos empresariais, nacionais e internacionais, mas que não possuem experiência no setor. Ruim (1 ponto) é para aquelas empresas em que não está identificado qual grupo tem a gestão administrativa e não há sócio estratégico para aportar tecnologia.

Tabela de pontuação da qualidade dos acionistas

Empresa	Atuação	Acionistas	Pontos
Embratel	L.dist.	MCI-Grande operadora USA	3
Telefónica	Fixa	Telefónica - Presença na AL	3
Tele Centro Sul	Fixa	Telecom Italia - Forte na Europa	3
Tele Norte Leste	Fixa	Grupos nacionais-Sem operadora internacional	1
CRT fixa	Fixa	Telefónica	3
Telesp Celular	Celular	Portugal Telecom/Participação Telefónica	3
Tele Centro Oeste Celular	Celular	Splice - 100%	1
Tele Celular Sul	Celular	Itália Telecom	3
Tele Nordeste Celular	Celular	Itália Telecom	3
Tele Norte Celular	Celular	TIW, Banco Opportunity e Fundos	2
Telemig Celular	Celular	TIW, Banco Opportunity e Fundos	2
Tele Leste Celular	Celular	Iberdrola e Telefónica	3
Tele Sudeste Celular	Celular	Iberdrola e Telefónica	3

IV.2.c- Grau tecnológico.

Em função dos pesados investimentos em tecnologia para manter a competitividade e da rapidez com que plantas operacionais podem ficar defasadas em termos de tecnologia, pontuamos as empresas que utilizam padrões mais atualizados com três pontos. Destacamos que mudar de padrão, caso seja necessário, poderá afetar a saúde financeira das empresas em função dos altos investimentos necessários. Descrevemos abaixo, os critérios de pontuação:

Celular- O padrão mais antigo é o analógico (1 ponto), o padrão TDMA é o digital mais defasado (2 pontos) e o CDMA (3 pontos) é o padrão mais atualizado na data de nossa análise.

Fixa- Classificamos em duas categorias: Digital (3 pontos) e analógico (1 ponto).

Tabela de pontuação do grau tecnológico.

Empresa	Atuação	Tecnologia	Pontos
Embratel	L.distancia	N. aplicável	3
Telefônica	Fixa	72% de digitalização	3
Tele Centro Sul	Fixa	Baixa digitalização	2
Tele Norte Leste	Fixa	73% de digitalização	3
CRT fixa	Fixa	71% de digitalização	3
Telesp Celular	Celular	CDMA	3
Tele Centro Oeste Celular	Celular	TDMA	2
Tele Celular Sul	Celular	AMPS-TDMA	1
Tele Nordeste Celular	Celular	AMPS-TDMA	1
Tele Norte Celular	Celular	AMPS	1
Telemig Celular	Celular	AMPS-TDMA	2
Tele Leste Celular	Celular	AMPS-TDMA	2
Tele Sudeste Celular	Celular	CDMA	3

IV.2.d- Estrutura de capitais.

Analisaremos, com este parâmetro, principalmente o grau de alavancagem em cada empresa. Considerando que o endividamento é o principal item a ser acompanhado em uma análise de crédito, incluímos neste tópico a relação entre a geração de caixa operacional bruta e o endividamento, ou seja, em quantos anos, mantida-se esta relação, a empresa paga o endividamento com a geração de caixa operacional bruta. Consideramos a geração de caixa bruta, desconsiderando as variações na NCG, pois nem todas as empresas divulgaram os balanços de dezembro de 1997 (informações desta data apesar das cisões terem ocorrido em janeiro e maio- Vide critérios de contabilização).

Analisamos, também, o índice passivo total/ patrimônio líquido pois as empresas de telefonia tem uma alta capacidade de se financiar com fornecedores substituindo os como fonte de recursos as instituições financeiras.

Os critérios foram os seguintes:

a)Endividamento líquido / geração operacional bruta – Calculamos as médias da telefonia fixa (0,22) e da telefonia celular (0,08). Calculamos 10% de variação ao redor da média e os valores entre estes montantes foram registrados como valores médios. Considerando que quanto maior o índice, maior o período de tempo para pagar o endividamento com a geração de caixa operacional atual, classificamos os valores acima deste intervalo como piores e atribuímos a nota 1. Os valores inferiores a este intervalo foram classificados como Bom e atribuídos a nota 3. Os valores negativos significavam endividamento líquido negativo (aplicações líquidas) e desta forma, foram classificados como Bom.

Intervalos: Telefonia fixa- Bom < 0,20; 0,20 < Médio < 0,24; 0,24 < Pior.

Telefonia celular- Bom < 0,07; 0,07 < Médio < 0,09; 0,09 < Pior.

b)Endividamento de curto prazo / endividamento total – Utilizamos a mesma metodologia de classificação do item anterior. Da mesma forma, um índice maior significa uma pior situação pois demonstra uma maior participação de recursos a serem pagos no curto prazo. Este dado é compensado pela geração de caixa e pelas aplicações líquidas se forem adequadas. A média da telefonia fixa é 0,42 e a da celular 0,33.

Intervalos: Telefonia fixa- Bom < 0,38; 0,38 < Médio < 0,46; 0,46 < Pior.

Telefonia celular- Bom < 0,30; 0,30 < Médio < 0,36; 0,36 < Pior.

c)Total do passivo (exigível) / Patrimônio líquido- Igual aos itens anteriores. O maior passivo com relação ao patrimônio líquido indica uma maior alavancagem e risco da empresa. A média da telefonia fixa é 0,28 e a da telefonia celular 0,49.

Intervalos: Telefonia fixa- Bom < 0,25; 0,25 < Médio < 0,31; 0,31 < Pior.

Telefonia celular- Bom < 0,44; 0,44 < Médio < 0,54; 0,54 < Pior.

Tabela de pontuação da estrutura de capitais.

Empresa	Atuação	(1) end.liq/ ger.op.br.	(2)End.c.p/ End.total	(3)Passivo/ PL	(1)	(2)	(3)	Pontos
Embratel	L.dist.	-0,20	0,23	0,42	Bom = 3	Bom = 3	Pior = 1	7
Telefônica	Fixa	0,32	0,61	0,25	Pior = 1	Pior = 1	Médio=2	4
Tele Centro Sul	Fixa	-0,25	0,35	0,18	Bom = 3	Bom = 3	Bom = 3	9
Tele Norte Leste	Fixa	-0,03	0,32	0,26	Bom = 3	Bom = 3	Médio=2	8
CRT fixa	Fixa	1,27	0,59	0,28	Pior = 1	Pior = 1	Médio=2	4
Média da Fixa		0,22	0,42	0,28				
Telesp Celular	Celular	0,91	0,31	1,21	Pior = 1	Médio=2	Pior = 1	4
Tele Centro Oeste Celular	Celular	-0,58	0,40	0,31	Bom = 3	Pior = 1	Bom = 3	7
Tele Celular Sul	Celular	-0,37	5,00	0,33	Bom = 3	Pior = 1	Bom = 3	7
Tele Nordeste Celular	Celular	0,19	0,48	0,53	Pior = 1	Pior = 1	Médio=2	4
Tele Norte Celular	Celular	-0,43	0,34	0,52	Bom = 3	Médio=2	Médio=2	7
Telemig Celular	Celular	-0,40	0,23	0,14	Bom = 3	Bom = 3	Bom = 3	9
Tele Leste Celular	Celular	1,43	0,57	0,61	Pior = 1	Pior = 1	Pior = 1	3
Tele Sudeste Celular	Celular	-0,10	0,28	0,30	Bom = 3	Bom = 3	Bom = 3	9
Média da Celular		0,08	0,33*	0,49				

(1) End.liq / ger.op.br. – Endividamento líquido / geração operacional Bruta.

(2) End.c.p / end. total -Endividamento de curto prazo / Endividamento total.

(3) Passivo / PL - Passivo total/Patrimônio líquido

Sinais negativos- Aplicação líquida.

*Exclui índice da Tele Celular Sul, muito distante da média

IV.2.e- Geração de caixa líquida e margens operacionais.

Este parâmetro é muito importante pois a geração de caixa, neste setor, é o principal fator da capacidade de investimentos. Verificamos que as empresas de telefonia são geradoras de caixa em volumes expressivos. Outra característica é que as empresas deste setor investem altos montantes em capacidade instalada e equipamentos com financiamentos de fornecedores, bancos, órgãos de fomento e com a geração de caixa, para depois obter o retorno dos investimentos nos próximos exercícios.

Neste setor, toda empresa pré-operacional ou em início de operações apresenta um elevado endividamento que será compensado com a geração de caixa futura e os novos

assinantes. Este é, inclusive, o principal fator da importância de analisarmos o potencial de mercado e o mercado atual.

Verificamos, pelas análises anteriores, que algumas empresas, como, por exemplo, a Telemar, investem o montante aproximado da geração de caixa líquida. As empresas do setor estavam, em 1998, realizando altos investimentos, para competir e se posicionar no mercado. As empresas da Banda A estavam preocupadas em impedir o crescimento das empresas da Banda B e as empresas fixas estavam preocupadas em reduzir as filas de espera. Todas as empresas investiram, inclusive, para cumprir as metas da Anatel, que eram arrojadas.

Os critérios foram os seguintes:

a) Geração operacional líquida de caixa/ receita líquida- Este índice permite termos uma idéia de quantos reais estão sendo gerados por reais de receita líquida. Calculamos a média da telefonia fixa (40%) e da telefonia celular (28%). Calculamos 10% de variação ao redor da média e os valores entre estes montantes foram registrados como valores médios. Classificamos os valores acima deste intervalo como acima e atribuímos a nota 3. Os valores inferiores a este intervalo foram classificados como Ruim e atribuímos a nota 1

Intervalos: Telefonia fixa- Abaixo < 0,36; 0,36 < Médio < 0,44; 0,44 < Acima.

Telefonia celular- Abaixo < 0,25; 0,25 < Médio < 0,31; 0,31 < Acima.

b) Margens operacionais – Utilizamos o resultado da atividade como margem operacional. A empresa que apresenta altas margens operacionais, possui, geralmente maior geração operacional líquida de caixa. O método de análise foi o mesmo do anterior e as médias foram 11,2 para telefonia fixa e 26,7 para telefonia celular.

Intervalos: Telefonia fixa- Abaixo < 10,08; 10,08 < Médio < 12,32; 12,32 < Acima.

Telefonia celular- Abaixo < 24,08; 24,08 < Médio < 29,43; 29,43 < Acima.

Tabela de pontuação da geração de caixa e margens operacionais

Empresa	Atuação	(1)ger.o.liq/ Receita liq.	(2)M.Oper. Res.Ativ.%	(1)	(2)	Pontos
Embratel	L.distancia	0,26	2	Abaixo=1	Abaixo=1	2
Telefônica	Fixa	0,33	19	Abaixo=1	Acima=3	4
Tele Centro Sul	Fixa	0,59	17	Acima=3	Acima=3	6
Tele Norte Leste	Fixa	0,50	5	Acima=3	Abaixo=1	4
CRT fixa	Fixa	0,34	13	Abaixo=1	Acima=3	4
Média da Fixa		0,40	11,20			
Telesp Celular	Celular	0,61	32	Acima=3	Acima=3	6
Tele Centro Oeste Cel.*	Celular	0,00	30	Abaixo=1	Acima=3	4
Tele Celular Sul	Celular	0,67	34	Acima=3	Acima=3	6
Tele Nordeste Celular*	Celular	0,00	32	Abaixo=1	Acima=3	4
Tele Norte Celular	Celular	0,39	28	Acima=3	Média=2	5
Telemig Celular	Celular	0,53	9	Acima=3	Abaixo=1	4
Tele Leste Celular*	Celular	0,00	27	Abaixo=1	Média=2	3
Tele Sudeste Celular*	Celular	0,00	22	Abaixo=1	Abaixo=1	2
Média da Celular		0,28	26,7			

(1)Ger.o.liq/receita liq. – Geração operacional líquida de caixa / receita líquida.

(2)M.Oper.-Res.Ativ. - Margens operacionais (Resultado da atividade).

*Devido ao fato, de não haverem divulgado os dados de 12/97, ficamos impossibilitados de calcular a geração operacional líquida de caixa. Nestes casos, consideramos como sendo “abaixo”, por não termos as informações.

IV.3 – CLASSIFICAÇÃO.

Considerando os parâmetros calculados anteriormente e a pontuação obtida, elaboramos uma classificação geral das empresas.

Conforme será abordado na Conclusão, a pior pontuação, como a obtida pela Tele Leste Celular não implica em que esta empresa teria o seu crédito negado pois o objetivo desta análise foi desenvolver uma metodologia para avaliar estas empresas, com enfoque, principalmente, comparativo.

Tabela de pontuação total das empresas analisadas.

Empresa	Atuação	Mercado	Acionistas	Grau tecnológico	Estrutura de capitais	Geração de caixa	Total
Embratel	L.dist.	6	3	3	7	2	21
Telefônica	Fixa	8	3	3	4	4	22
Tele Centro Sul	Fixa	5	3	3	9	6	26
Tele Norte Leste	Fixa	5	1	1	8	4	19
CRT fixa	Fixa	5	3	3	4	4	19
Telesp Celular	Celular	9	3	3	4	6	25
Tele Centro Oeste Cel.	Celular	4	1	1	7	4	17
Tele Celular Sul	Celular	6	3	3	7	6	25
Tele Nordeste Celular	Celular	4	3	3	4	4	18
Tele Norte Celular	Celular	4	2	2	7	5	20
Telemig Celular	Celular	7	2	2	9	4	24
Tele Leste Celular	Celular	4	3	3	3	3	16
Tele Sudeste Celular	Celular	8	3	3	9	2	25

Tabela com as empresas classificadas pela pontuação.

Verificamos, pela tabela abaixo, que a Tele centro Sul foi a holding com a melhor classificação entre as empresas analisadas e a Tele Leste foi a que apresentou a pior colocação, considerando os parâmetros de nossa análise.

Empresa	Atuação	Total
Tele Centro Sul	Fixa	26
Telesp Celular	Celular	25
Tele Celular Sul	Celular	25
Tele Sudeste Celular	Celular	25
Telemig Celular	Celular	24
Telefônica	Fixa	22
Embratel	Longa distancia	21
Tele Norte Celular	Celular	20
Tele Norte Leste	Fixa	19
CRT fixa	Fixa	19
Tele Nordeste Celular	Celular	18
Tele Centro Oeste Celular	Celular	17
Tele Leste Celular	Celular	16

V – CONCLUSÃO.

O setor de telecomunicações apresenta uma alta perspectiva de crescimento para os próximos anos. Esta expectativa está baseada no fato de que o setor ficou, por muitos anos, protegido pela reserva do mercado, que buscava proteger o capital nacional, mas que resultou em deixar o país atrasado tecnologicamente e carente de investimentos, no que se refere ao setor de Telecomunicações. Apenas para citar, a legislação que instituiu a reserva de mercado permitiu que os fornecedores de equipamentos, que estavam instalados no país, operassem com altas margens e com tecnologia defasada e, por outro lado, que as concessionárias de telecomunicação do antigo sistema Telebrás tornassem-se empresas pouco competitivas, com capacidade reduzida para investir e incapazes de atender a demanda crescente. Neste cenário, o Governo Federal optou por vender as empresas, para reduzir o endividamento público e permitir que grupos de capital privado administrassem as concessionárias para torná-las eficientes e pudessem atender a demanda reprimida.

No período pós privatização, com a entrada dos novos grupos no setor de telecomunicações, iniciou-se um processo de modernização e as concessionárias deverão, no futuro, se adaptar ao novo perfil das telecomunicações no mundo e tornarem-se mais competitivas.

Assim, estas empresas realizarão ciclos de investimento e necessitarão de recursos para financiar o capital de giro, comprar equipamentos e construir estações de telefonia. Os provedores de fundos, neste cenário, serão os fornecedores, através de operações de “suppliers”, os bancos comerciais que emprestarão recursos de curto e longo prazo para estas empresas, os bancos de investimento que emitirão e distribuirão as ações e os papéis das

concessionárias e, por final, os bancos de fomento nacionais e internacionais, sendo que estes últimos estarão participando de operações quando os equipamentos comprados forem fabricados no exterior.

Assim, os profissionais do mercado financeiro deverão ser capazes de entender a dinâmica do setor e avaliar o risco das empresas participantes para a efetivação de negócios rentáveis e de baixo risco.

O presente estudo não teve a pretensão de abordar, profundamente, todos os aspectos acompanhados, quando da análise de crédito no mercado financeiro ou nos meios acadêmicos, mas, buscou demonstrar, de forma prática, quais são os principais pontos que são acompanhados pelos analistas.

Pontos importantes, como o detalhamento dos investimentos e a projeção do fluxo de caixa, não foram abordados neste estudo. A ênfase foi dada ao desempenho passado e o desempenho futuro foi estimado através do potencial de mercado. A geração de caixa passada permite uma avaliação do potencial de geração da empresa, mas a estimação das projeções de caixa é que permite estimar a capacidade de pagamento, pela empresa, dos financiamentos que estão sendo realizados hoje. Por outro lado, o detalhamento dos investimentos permite que possamos estimar a estrutura de capital futura da empresa e questionar a mesma sobre quais serão as fontes de recursos para suportar estes investimentos, destinados a manter a empresa competitiva.

Assim, para uma análise mais detalhada, deveríamos abordar estes pontos, fato este, que não ocorreu. Isto explica-se pelo fato de que a totalidade das empresas analisadas, neste estudo, são companhias abertas e restritivas a informar dados sobre o desempenho futuro, de forma privada para os analistas. Este ponto seria solucionado pela divulgação das

projeções, nas reuniões com os analistas, ou na divulgação dos ITRs (Informações trimestrais obtidas na CVM), mas, entretanto, isto não acontece. Desta forma, ficamos limitados, neste estudo, a acompanhar o desempenho passado.

Verificamos que as empresas de telefonia celular, de forma geral, apresentam baixo risco de crédito. Podemos realizar esta afirmação, tomando por base os parâmetros estudados no texto:

a) Mercado atual e potencial - O setor de telecomunicações apresentava uma forte demanda reprimida na época da privatização. As concessionárias de telefonia, que englobavam as atividades de telefonia fixa e celular, tinham um elevado número de usuários potenciais cadastrados e não atendidos. A espera por um telefone fixo era, na média, de dois anos entre a solicitação e a instalação.

Fatores como a renda per-capta e características da população, como número de habitantes e dispersão por área geográfica, afetam o potencial de mercado, mas o principal indicador é a baixa teledensidade. Quando verificamos que o mercado da Telefônica é o maior em termos de teledensidade, e comparamos com os índices europeus, podemos inferir que o mercado brasileiro tem muito a crescer. Assim, as empresas de telefonia, celular e fixa tem um alto potencial de crescimento, o que torna este fator muito favorável e reduz o risco comercial destas empresas.

b) Qualidade dos acionistas- O menor risco de crédito para este fator está relacionado com acionistas que detenham tecnologia e tenham porte e capacidade financeira para competir globalmente. Apesar de nem todas operadoras terem acionistas com este perfil, todas apresentam grandes grupos financeiros suportando a operação. Assim, o único grupo que classificamos com a pior pontuação, a Tele Norte Leste, teve esta classificação devido

ao fato do controle não parecer definido para o mercado, apesar de pertencer a grandes grupos nacionais. As empresas controladas pela Telefónica, Telecom Itália e MCI receberam as maiores pontuações. Verificamos, que o risco é baixo para este parâmetro.

c)Grau tecnológico– Este índice está relacionado com os investimentos e verificamos que a maior parte das empresas está buscando aumentar o grau de digitalização. Apesar da necessidade de investimentos elevados para aumentar o número de assinantes e atualizar a tecnologia, todas as empresas estão investindo, parcialmente, com a geração de caixa e com recursos dos fornecedores. Com relação a este parâmetro, não encontramos empresas muito defasadas tecnologicamente.

d)Estrutura de capitais – A média do índice endividamento líquido em relação a geração bruta de caixa para as “Fixas” obtido foi 0,22 e para as empresas de telefonia celular foi 0,08, ou seja, em média, as “Fixas” amortizam o endividamento em 79 dias e as celulares em 29 dias. Considerando que oito empresas analisadas apresentam aplicações líquidas do endividamento e que as que possuem endividamento líquido apresentam um pequeno montante com relação a geração de caixa, podemos afirmar que as empresas do setor não são alavancadas operacionalmente.

e)Geração de caixa líquida e margens operacionais – Apesar das distorções criadas pelos critérios de contabilização após a cisão, pudemos verificar que todas as empresas possuem margens operacionais elevadas e geração operacional líquida de caixa expressiva. A alta geração de caixa das concessionárias é o principal ponto positivo quando da avaliação de crédito neste setor.

Assim, apesar de havermos realizado uma classificação de quais seriam os melhores e piores riscos, de forma relativa, podemos afirmar que estes grupos constituem, de forma geral, bons riscos de crédito.

Destacamos, que ser favorável ou contrário a aprovação de determinados créditos baseia-se nas análises dos dados econômicos e financeiros das empresas, mas envolve percepções individuais que são apuradas pela experiência. Em meu ponto de vista, ratifico o argumento de que estas empresas apresentam baixo risco de crédito.

Para concluir, gostaria de completar este trabalho com a afirmação de que buscamos analisar o setor e contribuir para a análise de crédito das empresas participantes e não tivemos a pretensão de esgotar o assunto, mas objetivamos permitir aos profissionais envolvidos com análise de crédito obter uma visão abrangente de como é o cenário atual do mercado de telecomunicações e a importância do mesmo no atual contexto econômico do país.

BIBLIOGRAFIA

- ~ **BODIE**, Zvi et al (Orgs.). *Essentials of investments*. 3.ed. . New York: Irwin McGraw-Hill, 1998. 611p.
- ~ **BREALEY**, Richard H., **MYERS**, Stewart C. *Principles of corporate finance*. 4.ed. New York: McGraw-Hill, 1991. 924p.
- ~ **BRIGHAM**, Eugene F., **GAPENSKI**, Louis C. *Finantial management: Theory and practice*. 8. ed. Orlando: The Dryden Press, 1994. 1192 p.
- ~ **COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**. *Informações trimestrais. Diversos*. São Paulo, 1999.
- ~ **COPELAND**, Tom et al (Orgs.). *Valuation: Measuring and managing the value of companies*. 2.ed. New York. John Wiley & Sons, 1996. 550p.
- ~ **DAMODARAM**, Aswath. *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset*. New York. John Wiley & Sons, 1996. 513 p.
- ~ **GAZETA MERCANTIL**. *Diversos artigos*. São Paulo, 1999.
- ~ **HIGGINS**, Robert C. *Analysis for finantial management*. 5.ed. New York: Irwin McGraw-Hill, 1998. 411p.
- ~ **RAINIE**, Shepard D. Lending to telecommunications companies: The BankBoston Strategy. *Commercial lending review*. New York, v. 14, n.2, p.16-25, Spring 1999.
- ~ **SCHRICHEL**, Wolfgang Kurt. *Análise de crédito: Concessão e gerência de empréstimos*. 4.ed. São Paulo: Editora Atlas, 1998. 353 p.
- ~ **SILVA**, José Pereira da. *Análise financeira das empresas*. Métodos convencionais de análise financeira da empresa. São Paulo: Editora Atlas, 1996. 484 p.
- ~ **SMITHSON**, Charles W. *Managing finantial risk: Guide to derivatives products, finantial engineering and value maximization*. 3.ed. New York: McGraw-Hill, 1998. 663p.
- ~ **WEISS**, Steve. Lending to latim american telecom companies. *Commercial lending review*. New York, v. 14, n.2, p.35-38, Spring 1999.

