

Data de Publicação: 24 de fevereiro de 2011

## Comunicado à Imprensa

# Standard & Poor's reafirma ratings da Companhia Brasileira de Energia

Analistas: Paula Martins, São Paulo, (55) 11-3039-9731, [paula\\_martins@standardandpoors.com](mailto:paula_martins@standardandpoors.com); Luisa Vilhena, São Paulo, (55) 11-3039-9727, [luisa\\_vilhena@standardandpoors.com](mailto:luisa_vilhena@standardandpoors.com)

## Resumo

- Esperamos que as duas principais subsidiárias da Companhia Brasileira de Energia, Eletropaulo e AES Tietê, continuem apresentando forte desempenho financeiro, o que lhes possibilita manter a contribuição de dividendos à Brasileira.
- Reafirmamos os ratings da Eletropaulo (ver lista abaixo), e a AES Tietê tem apresentado estabilidade na geração de caixa operacional.
- Reafirmamos os ratings da Brasileira e de sua emissão de dívida.
- A perspectiva do rating de crédito corporativo é estável.

## Ações de Rating

Em 24 de fevereiro de 2011, a Standard & Poor's Ratings Services reafirmou o rating de crédito corporativo 'brAA+' atribuído na Escala Nacional Brasil à **Companhia Brasileira de Energia** ("Brasileira") e o rating 'brAA' de sua 3ª Emissão de Debêntures. A perspectiva do rating de emissor é estável.

## Fundamentos

Os ratings da Brasileira refletem a forte geração de caixa de suas principais subsidiárias operacionais **Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.** ("Eletropaulo": BB+/Positiva/-- e brAA+/Positiva/--) e AES Tietê (sem rating da S&P). O fluxo de dividendos das subsidiárias sustenta a qualidade de crédito da Brasileira.

Adicionalmente, os fatores de sustentação dos ratings da Brasileira refletem a contínua melhora na estrutura consolidada de capital da companhia; a não exposição a dívidas denominadas em moeda estrangeira; a concessão exclusiva de longo prazo da Eletropaulo para distribuir energia em uma região de alto desenvolvimento econômico e de forte demanda por energia; e a capacidade da AES Tietê para gerar fluxos de caixa robustos e previsíveis por meio de um contrato de longo prazo a preços rentáveis.

A esses fatores se contrapõem as incertezas quanto ao reajuste tarifário na Eletropaulo, que deve ter impacto na rentabilidade da empresa e, conseqüentemente, em sua capacidade de distribuir dividendos a partir de 2012 (pois não acreditamos que se implemente a revisão tarifária na data prevista, julho de 2011); bem como o impacto do fim do contrato de fornecimento de energia da AES Tietê para a Eletropaulo em 2015; e a incerteza quanto à obrigação contratual da AES Tietê de expandir 15% de sua capacidade instalada em quase 400MW. Acreditamos que essa obrigação será solucionada por meio de um acordo com o governo de São Paulo ou investimentos em projetos de fontes alternativas de energia como, por exemplo, termoelétricas.

O rating de crédito de emissor da Brasileira reflete o fluxo de dividendos das subsidiárias e também a qualidade de crédito consolidada do grupo. O rating atribuído à sua 3ª emissão de debêntures está um degrau abaixo do rating de emissor, porque a empresa é uma *holding* não operacional, e, portanto suas obrigações são estruturalmente subordinadas àquelas de suas subsidiárias operacionais.

Em bases consolidadas, esperamos que o desempenho financeiro da Eletropaulo e da AES Tietê influencie a maior parte dos resultados financeiros da Brasileira, conforme podemos evidenciar nos indicadores financeiros que a empresa reportou em setembro de 2010, com o índice de geração interna de caixa (FFO, na sigla em inglês) sobre dívida total ajustada em torno de 40%, a cobertura de juros pelo FFO em 5,6x e a dívida total ajustada sobre EBITDA em 1,9x.

A Brasileira é uma *holding* que controla as empresas operacionais Eletropaulo e AES Tietê, tendo como acionistas o **Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES** (BBB-/Estável/-- em moeda local, BBB+/Estável/-- em moeda estrangeira e brAAA/Estável/-- na Escala Nacional Brasil) e a **AES Corp.** (BB/Estável/--), que está sediada nos Estados Unidos e é a responsável pelo controle e gestão do grupo Brasileira.

## Liquidez

Em bases não consolidadas, a liquidez da Brasileira é adequada. Em setembro de 2010, a posição de caixa da empresa era de cerca de R\$ 350 milhões, enquanto sua dívida se concentrava na 3ª emissão de debêntures no valor de R\$ 800 milhões, cujas amortizações se iniciam em 2014 e se estendem até 2016. Por ser uma *holding* não operacional, a dívida será paga com o fluxo de dividendos advindo das principais empresas operacionais, Eletropaulo e AES Tietê, que distribuíram cerca de R\$ 1,8 bilhão de dividendos em 2009. Desse montante, aproximadamente R\$ 800 milhões foram remetidos à Brasileira. Estimamos que a AES Tietê manterá forte capacidade de geração de caixa até 2015, em virtude do contrato bi-lateral com a Eletropaulo em vigor e, por sua vez, a Eletropaulo, mesmo com a redução na rentabilidade operacional a partir do próximo ano, continuará mantendo um forte fluxo de distribuição de dividendos à Brasileira, em torno de R\$ 400 a R\$ 600 milhões anuais.

## Perspectiva

A perspectiva estável do rating de crédito corporativo da Brasileira reflete nossa expectativa de que a empresa continuará mantendo seu atual desempenho financeiro, com o Índice de Cobertura do Serviço da Dívida acima de 5x até 2014 e reduzindo-se para um patamar entre 1,7x e 1,4x com o início da amortização das debêntures. Por outro lado, uma piora nas perspectivas de geração de caixa nas empresas operacionais, em particular um impacto maior na redução da rentabilidade da Eletropaulo de forma a comprometer os indicadores acima podem pressionar para um rebaixamento nos ratings. Não esperamos uma melhora nos ratings da empresa no curto prazo, já que a maior clareza com relação ao impacto da revisão tarifária da Eletropaulo e à renegociação de contratos da AES Tietê no fluxo de dividendos dessas subsidiárias só será possível em um horizonte de tempo mais longo.

## Artigos Relacionados

- *Criteria Methodology: Business Risk/Financial Risk Matrix Expanded*, 27 de maio de 2009.
- *2008 Corporate Criteria: Analytical Methodology*, 15 de abril de 2008.
- *2008 Corporate Criteria: Ratios And Adjustments*, 15 de abril de 2008.

LISTA DE RATINGS	
<b>Ratings Reafirmados</b>	
<b>Companhia Brasileira de Energia S.A.</b>	
<i>Rating de Crédito Corporativo</i>	
Escala Nacional Brasil	brAA+/Estável/--
<i>Rating de Emissão</i>	
Debêntures no valor de 800 milhões e vencimento em 2016	brAA
<b>Ratings Relacionados</b>	
<b>Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.</b>	
<i>Ratings de Crédito Corporativo</i>	
Escala global	
Moeda estrangeira	BB+/Positiva/--
Moeda local	BB+/Positiva/--
Escala Nacional Brasil	brAA+/Positiva/--
<i>Ratings de Emissão</i>	
Debêntures no valor de R\$200 milhões e vencimento em 2018	brAA+
Debêntures no valor de R\$400 milhões e vencimento em 2014	brAA
Debêntures no valor de R\$600 milhões e vencimento em 2013	brAA+

Copyright© 2011 pela Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P) Todos os direitos reservados. Nenhuma parte desta informação pode ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma ou nem meio, nem armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da S&P. A S&P, suas afiliadas e/ou seus provedores externos detém direitos de propriedade exclusivos sobre a informação, incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito. Esta informação não deverá ser utilizada para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem suas afiliadas, nem seus provedores externos garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade de qualquer informação. A S&P, suas afiliadas ou seus provedores externos diretores, conselheiros, acionistas, funcionários ou representantes não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, ou pelos resultados obtidos mediante o uso de tal informação. A S&P, SUAS AFILIADAS E SEUS PROVEDORES EXTERNOS ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, ENTRE OUTRAS, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO ESPECÍFICO. Em nenhuma circunstância, deverão a S&P, suas afiliadas ou seus provedores externos e seus diretores, conselheiros, acionistas, funcionários ou representantes ser responsabilizados por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, entre outras, perda de renda ou lucros cessantes e custos de oportunidade) com relação a qualquer uso da informação aqui contida, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Os ratings e as análises creditícias da S&P e de suas afiliadas e as observações aqui contidas são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos ou recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento. Após sua publicação, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar a informação. Os usuários da informação aqui contida não deverão nela se basear ao tomar qualquer decisão de investimento. As opiniões da S&P e suas análises não abordam a adequação de quaisquer títulos. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz uma auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (due diligence) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. A fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades, a S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas de outras. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter o sigilo de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P Ratings Services pode receber remuneração por seus ratings e análises creditícias, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na Web, [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) / [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx) / [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar) / [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br), [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) e [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

**The McGraw-Hill Companies**