

Rating Action: EDP - Energias do Brasil S.A.

Moody's eleva os ratings da Bandeirante e Escelsa para Baa3; perspectiva estável

Aproximadamente BRL 764 milhões em títulos de dívidas afetados

Sao Paulo, March 04, 2009 -- Moody's América Latina (Moody's) elevou os Ratings de Emissor da Bandeirante Energia S.A. (Bandeirante) e Espírito Santo Centrais Elétricas S.A. (Escelsa) para Baa3 de Ba2 na escala global e para Aa1.br de Aa3.br na escala nacional brasileira. Ao mesmo tempo, Moody's elevou os ratings de emissor em moeda local da EDP Energias do Brasil (EDB) para Ba1 de um rating corporativo em moeda local Ba2, e para rating de emissor em escala nacional Aa2.br de Aa3.br. A perspectiva para esses ratings agora é estável. Essa ação conclui o processo de revisão para possível elevação iniciado em 11 de agosto de 2008. Moody's retirou todos os ratings corporativos do grupo EDB devido ao perfil de grau de investimento do grupo em uma base consolidada, embora a empresa controladora EDB mantenha um rating de grau especulativo devido às considerações estruturais.

Essa ação de rating afetou as seguintes emissões de dívidas:

Bandeirante

- BRL 250 milhões de debêntures seniores sem garantia real com vencimento em março de 2011 -- Baa3/Aa1.br

Escelsa

- BRL 264 milhões de debêntures seniores sem garantia real com vencimento em junho de 2011 -- Baa3/Aa1.br

- BRL 250 milhões de debêntures subordinadas com vencimento em abril de 2014 -- Ba1/Aa2.br

A elevação dos ratings da EDB reflete dois acontecimentos: a constante melhora dos indicadores de crédito da EDB nos últimos dois anos e a recente elevação da Moody's do nível de suporte do ambiente regulatório brasileiro (SRE) para empresas reguladas do setor elétrico. Além disso, todos os ratings atribuídos para o grupo EDB refletem o forte controle da EDP Portugal. Se por um lado a EDP não garante a dívida da EDB e espera que suas subsidiárias mantenham-se financeiramente auto-sustentáveis, conforme definido em suas políticas, por outro lado a Moody's acredita que as operações brasileiras ocupam um papel importante na estratégia de crescimento do grupo.

O rating de emissor Aa2.br em escala nacional reflete a qualidade de crédito da empresa em relação às demais emissões no mercado doméstico. O rating na escala nacional da Moody's (NSR) é uma medida relativa da qualidade de crédito de emissores e dívidas emitidas dentro do país, permitindo que os participantes do mercado obtenham uma melhor distinção dos riscos relativos. Os NSRs no Brasil são designados pelo sufixo ".br". O rating Aa2.br atribuído a emissores ou emissões demonstra forte capacidade de crédito relativa a outros emissores domésticos. NSRs diferenciam-se do rating em escala global por não serem globalmente comparáveis com todo o universo de ratings da Moody's, mas somente com os ratings em escala nacional de outros emissores no mesmo país.

O rating de emissor Ba1 de EDB reflete adequados indicadores de crédito do grupo para essa categoria de rating, seu acesso resiliente aos mercados locais de capital e o forte controle da EDP Portugal (A2; negativa). O rating é limitado pelo alto índice de distribuição de dividendos de 50% do lucro líquido, um programa relativamente grande de investimentos em imobilizado e riscos associados à realização do projeto da termelétrica Pecém de 720MW. O rating de emissor da EDB está um nível abaixo do rating de emissor de suas subsidiárias para refletir a subordinação estrutural de sua dívida às dívidas existentes no nível de suas subsidiárias operacionais.

A EDB tem demonstrado uma melhora gradual e consistente numa base consolidada nos seus indicadores de crédito. Essa melhora foi primeiramente impulsionada pela oferta pública inicial de ações (OPA) em 2005, quando a empresa levantou BRL 1,1 bilhões compostos por BRL 500 million de dinheiro novo e pela conversão feita pela EDP Portugal de BRL 650 milhões de dívida em capital, e também pela entrada em operação da hidrelétrica Enerpeixe de 450MW em meados de 2006. Juntamente com o fluxo de caixa estável do segmento de distribuição, que até recentemente era gerado por três empresas de distribuição de

eletricidade, esses importantes eventos permitiram que o grupo fortalecesse a geração de caixa interno, mantendo um alto índice de distribuição de dividendos, ao mesmo tempo em que reduzia a alavancagem no período de 2004 a 2008 para um nível muito saudável. Por exemplo, o índice Fluxo de caixa de operações antes da variação em contas de capital de giro (FFO) sobre dívida aumentou de apenas 8,9% em 2004 para 39,7% em 30 de setembro de 2008. Durante o mesmo período, o índice de dívida sobre capitalização diminuiu para 32,6% de 61,7%.

Moody's espera que a EDB continue obtendo geração de caixa saudável no médio prazo. Esses resultados advirão da crescente participação do segmento de geração, com suas margens operacionais mais altas e estáveis, que se espera cresça de 40% da geração de caixa do grupo para cerca de 50% nos próximos três anos. Não obstante, a melhora geral será contrabalançada por maiores despesas com juros e um maior nível de dívida, induzidos por maiores investimentos em imobilizado, cuja expectativa é de que atinjam em média BRL 1 bilhão por ano, acompanhadas de contínua distribuição de dividendos significativos durante esse período. Como resultado, Moody's espera um certo aumento na alavancagem conforme medido pelo índice de FFO/dívida, que na visão da Moody's alcançará 25% nos próximos três anos, e o índice de dívida sobre capitalização, que se projeta estar um pouco acima de 40% até 2011. Quando os novos projetos de geração entrarem em operação após 2012, Moody's espera que esses índices melhorem em função do aumento previsto no fluxo de caixa interno.

A atual queda na atividade econômica deverá ter impacto negativo sobre o fluxo de caixa do segmento de distribuição no curto prazo, devido à redução esperada no consumo de eletricidade dos consumidores industriais, principalmente na área de concessão da Escelsa. Moody's acredita que as conseqüências devam ser relativamente limitadas por causa da natureza regulada do segmento de distribuição, as condições dos contratos de fornecimento de longo prazo que possuem cláusulas de compra obrigatória (take-or-pay) das empresas geradoras do grupo EDB, que são principalmente direcionados ao mercado regulado, e a expectativa de que a economia brasileira ainda crescerá em 2009, embora a um ritmo menor.

A termelétrica Pecém que será construída em conjunto com o grupo local MPX Energia S.A. (sem rating da Moody's) representa um desafio maior para EDB não só por causa dos riscos técnicos associados à realização de um projeto grande, que pode custar acima dos USD 1,2 bilhões informados pela EDB em meados de 2007, mas também porque o financiamento de longo prazo já negociado com o BNDES e o IDB ainda está pendente de aprovação formal. A administração afirmou que a captação dos recursos destas fontes está próxima de ser liberada e será utilizada para refinar um atual empréstimo ponte de cerca de BRL 550 milhões concedidos por um grupo de bancos locais e internacionais. O devedor deste empréstimo é o projeto de Porto Pecém, garantido não solidariamente pelos acionistas EDB e MPX na proporção individual de 50% que cada um possui nesta companhia. A Moody's nota que enquanto o MPX mantém atualmente um saldo de caixa suficiente para cobrir sua participação do total de contribuições previstas para capital próprio líquido até 2012, um risco adicional que precisa ser monitorado atentamente é o fato da EDB poder assumir o controle do projeto inteiro no futuro caso algum evento inesperado aconteça.

A liquidez da EDB é considerada adequada apesar da considerável dívida consolidada esperada de curto prazo de aproximadamente BRL 1 bilhão. A maior parte dessa dívida está concentrada nas subsidiárias, onde se espera que os fluxos de caixa supram confortavelmente as necessidades de caixa. A única dívida no nível da empresa controladora é um empréstimo de BRL 250 milhões com vencimento em dezembro de 2009. O empréstimo foi realizado em outubro de 2008 para saldar os BRL 312 milhões associados a recompra de ações para satisfazer direitos dos acionistas minoritários derivados da transação de troca de ativos com o grupo local REDE.

Além disso, EDB poderia enfrentar o pagamento relativo à sua participação de 50% do empréstimo ponte (aproximadamente BRL 270 milhões) concedido à joint venture com a MPX, que tem vencimento no próximo abril caso os empréstimos de longo prazo esperados do BNDES e IDB por algum motivo não forem concedidos.

EDB tem demonstrado ter acesso resiliente ao mercado bancário. EDB não só obteve o empréstimo de BRL 250 milhões mencionados acima durante um dos períodos mais críticos de contração de liquidez na história recente, mas também a recente concessão de longo prazo de BRL 900 milhões por parte do BNDES que estará disponível nos próximos cinco anos para financiar investimentos em imobilizado.

A perspectiva estável reflete a expectativa da Moody's de que EDB administrará com prudência investimentos em imobilizado em linha com sua capacidade de geração de fluxo de caixa, e gerenciar de maneira eficiente sua posição de liquidez de tal modo que FFO mantenha-se consistentemente acima de 25% da dívida total.

O rating ou a perspectiva podem ser elevados como resultado de uma maior clareza em relação à dimensão e ao financiamento de futuras investimentos em imobilizado e, mais especificamente, a administração eficiente do projeto Pecém. Quantitativamente, uma elevação poderia resultar do fluxo de caixa retido sobre a dívida total acima de 25% e cobertura de juros acima de 4,0x numa base sustentável, juntamente com a expectativa da Moody's de que EDP Portugal continuará a apoiar suas subsidiárias brasileiras.

Um rebaixamento poderia ser desencadeado por uma queda do índice de Fluxo de Caixa Operacional sobre a dívida abaixo de 20% e cobertura de juros abaixo de 3,0x em uma base sustentável.

Mudanças no nível de suporte do ambiente regulatório brasileiro (SRE) para empresas reguladas do setor elétrico também poderiam desencadear uma ação de rating.

Conforme explicado no Comentário Especial da Moody's intitulado "Regulatory Environment Improves For Brazilian Utilities," publicado em 25 de agosto de 2008, a elevação do nível de SRE é importante para os ratings do EDB porque os ratings da Moody's para o setor elétrico geralmente atribuem igual importância a fatores regulatórios e qualitativos, que atribuem a indicadores financeiros específicos das emissões. Em agosto de 2008, a Moody's elevou o nível de suporte do Brasil para a categoria 3, de acordo com a Metodologia Global da Moody's para Empresas do Setor Elétrico (março de 2005). Essa categoria indica um ambiente regulatório que é bem desenvolvido, mas que possui menor grau de certeza quanto à pronta recuperação de custos. Anteriormente, o SRE do Brasil fazia parte da categoria 4, a qual é reservada para as estruturas regulatórias de menor suporte.

A última ação de rating para EDB, Bandeirante e Escelsa ocorreu em 11 de agosto de 2008, quando os ratings foram colocados sob revisão para possível elevação após a elevação do nível de SRE .

A principal metodologia utilizada para o rating de EDB, Bandeirantes e Escelsa foi a "Global Regulated Electric Utilities Rating Methodology" (março de 2005), que se encontra disponível no www.moodys.com, no diretório Credit Policy & Methodologies, no subdiretório Ratings Methodologies. Outras metodologias e fatores que podem ter sido considerados no processo de rating desses emissores também podem ser encontrados no diretório Credit Policy & Methodologies.

EDP - Energias do Brasil S.A. (EDB), sediada em São Paulo, Brasil, é um grupo integrado do setor elétrico controlado pela EDP - Energias de Portugal (EDP, A2, negativa) com atividades de geração, distribuição e comercialização de eletricidade. Nos nove meses findos em 30 de setembro de 2008, seu segmento de distribuição de energia representou cerca de 58% do EBITDA consolidado, o segmento de geração de energia representou 39% e a comercialização representou os 3% restantes. As duas empresas de distribuição Bandeirante e Escelsa distribuíram juntas 22.206 Gwh em 2008 (aproximadamente 6% da eletricidade consumida no Brasil). O segmento de geração, incluindo a Investco S.A. (Investco), totalizou 1.702MW da capacidade instalada em 2008, sendo responsável por aproximadamente 1,7% da capacidade de geração de eletricidade do país. A EDB declarou receitas líquidas consolidadas de BRL 4.791 milhões (USD 2.796 milhões) nos últimos doze meses findos em 30 de setembro de 2008.

Sao Paulo
Jose Soares
Asst Vice President - Analyst
Global Infrastructure Finance
Moody's America Latina Ltda.
55-11-3043-7300

New York
William L. Hess
Managing Director
Global Infrastructure Finance
Moody's Investors Service
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

CREDIT RATINGS ARE MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC.'S (MIS) CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MIS DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS DO NOT CONSTITUTE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS ARE NOT RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. CREDIT RATINGS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MIS ISSUES ITS CREDIT RATINGS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

© Copyright 2009, Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors including Moody's Assurance Company, Inc. (together, "MOODY'S"). All rights reserved.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY COPYRIGHT LAW AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, such information is provided "as is" without warranty of any kind and MOODY'S, in particular, makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy, timeliness,

completeness, merchantability or fitness for any particular purpose of any such information. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The credit ratings and financial reporting analysis observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER. Each rating or other opinion must be weighed solely as one factor in any investment decision made by or on behalf of any user of the information contained herein, and each such user must accordingly make its own study and evaluation of each security and of each issuer and guarantor of, and each provider of credit support for, each security that it may consider purchasing, holding or selling.

MOODY'S hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MOODY'S have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MOODY'S for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,400,000. Moody's Corporation (MCO) and its wholly-owned credit rating agency subsidiary, Moody's Investors Service (MIS), also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually on Moody's website at www.moody's.com under the heading "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy."