



Moody's Investors Service

## Rating Action: **Moody's eleva BCA da CESP para Ba3 e afirma seu rating corporativo em Ba2**

---

Global Credit Research - 28 Sep 2009

### **Aproximadamente BRL 1,6 bilhão de instrumentos de dívida afetados**

Sao Paulo, September 28, 2009 -- Moody's elevou o Perfil de Risco de Crédito Individual ("Baseline Credit Assessment" ou "BCA") da Companhia Energética de São Paulo ("CESP") para 13 (mapeando para Ba3) de 14 (mapeando para B1) e afirmou seu rating corporativo Ba2. A perspectiva é estável. A elevação do BCA reflete a constante melhora dos indicadores de crédito da CESP no último ano e meio.

Esta ação de rating afetou os seguintes instrumentos de dívida:

- Programa de USD 1.4 bilhão de notas de médio prazo não subordinadas sem garantia de ativo real
- Notas seniores de USD 184 milhões a taxa de 10,25% sem garantia de ativo real com vencimento em 2011 emitidas dentro do programa de notas de médio prazo
- Notas seniores de USD 220 milhões a taxa de 9,25% sem garantia de ativo real com vencimento em 2013 emitidas dentro do programa de notas de médio prazo
- Notas de BRL 750 milhões indexadas ao IPCA a taxa de 9,75% com vencimento em 2015 emitidas dentro do programa de notas de médio prazo

CESP é um emissor relacionado ao governo ("Government Related Issuer" ou "GRI") como definido na metodologia de rating da Moody's "The Application of Joint Default Analysis to Government Related Issuers." A metodologia para GRIs da Moody's incorpora sistematicamente no rating tanto o Risco de Crédito Individual da companhia ("BCA") assim como uma avaliação da probabilidade que um governo forneça suporte extraordinário para as obrigações da companhia. O BCA de um GRI é expresso numa escala de 1 a 21 ou como um intervalo dentro da escala de 1 a 21, de acordo com a preferência do emissor, onde 1 representa o risco equivalente a um Aaa, 2 um Aa1, 3 um Aa2 e assim por diante. Por favor, consulte os "special comments" da Moody's "Rating Government-Related Issuers in Americas Corporate Finance" e "Government-Related Issuers: July 2006 Update" no moodys.com para informações adicionais sobre GRIs.

De acordo com a metodologia de rating da Moody's para GRIs, o rating Ba2 da CESP reflete a combinação das seguintes informações:

- Perfil de Risco de Crédito Individual (BCA) de 13 (mapeando para Ba3)
- Médio nível de dependência
- Médio nível de suporte do governo
- O rating Ba2 do Estado de São Paulo, que tem uma perspectiva estável.

A elevação do BCA para 13 de 14 reflete a melhora constante e contínua dos indicadores de crédito da CESP nos últimos 18 meses. Nos últimos doze meses findos em 30 de junho de 2009, o FCO (fluxo de caixa das operações antes das alterações no capital de giro) sobre a dívida total ajustada aumentou para 17,6% de 4% em 2007, ao mesmo tempo em que a cobertura de juros foi elevada para 2,7x de 1,3x.

Os contratos de médio prazo de eletricidade nos mercados regulados e não regulados suportaram a melhora constante do fluxo de caixa, o que também cresceu devido ao baixo investimento em imobilizado, pagamento limitado de dividendos e taxas de juros mais baixas. Estes fatores permitiram que a CESP mantivesse um ritmo saudável de redução de dívida nos últimos três anos.

CESP tem vencimentos de dívidas relativamente substanciais programados para os próximos doze meses, de aproximadamente BRL 1,2 bilhão. As projeções da Moody's indicam que o fluxo de caixa livre, que deve alcançar cerca de 12% da dívida total, cobrirá a maior parte das dívidas com alguma necessidade

administrável de refinanciamento de BRL 300 milhões no curto prazo. Moody's entende que a CESP tem a intenção de reduzir sua dívida nos próximos doze meses, provavelmente resultando em uma redução de cerca de BRL 600 milhões, desde que os pagamentos de obrigações contingentes permaneçam próximos às premissas conservadoras utilizadas nas projeções da Moody's de BRL 200 milhões por ano e caso não haja desvalorização significativa da moeda local ou um aumento inesperado das taxas de juros locais.

Um limitador dos ratings da CESP é o risco associado à renovação das concessões, que terá vencimento em 2015, equivalente a 67% de sua capacidade instalada. Moody's acredita que o resultado mais provável é que o governo federal decidirá renovar as concessões da CESP com algumas condições novas, como um teto de tarifas mais baixo, uma taxa de concessão, a obrigação de vender mais energia no mercado regulado ou uma combinação destas alternativas. Qualquer decisão final relacionada à renovação das concessões da CESP deve também exigir uma alteração na legislação atual.

A última ação de rating para a CESP ocorreu em 16 de setembro de 2008 quando seu rating corporativo foi elevado para Ba2 de Ba3.

A principal metodologia utilizada para atribuição de ratings à CESP foi a Unregulated Utilities and Power Companies (publicada em agosto de 2009), que pode ser encontrada no [www.moodys.com](http://www.moodys.com) no diretório Credit Policy & Methodologies, no subdiretório Ratings Methodologies na aba Research & Ratings. Outras metodologias e fatores que podem ter sido considerados no processo de rating deste emissor também pode ser encontrado no subdiretório Credit Policy & Methodologies no site da Moody's.

CESP é a quarta maior companhia geradora de eletricidade no Brasil, operando seis plantas hidrelétricas no Estado de São Paulo com uma capacidade instalada de 7.456 MW e 3.916 MW de energia assegurada. O governo do Estado de São Paulo é o maior acionista da CESP, com 94,08% do capital votante e 35,98% do capital total. Nos últimos doze meses, findos em 30 de junho de 2009, a CESP reportou Receitas Líquidas de BRL 2.616 milhões e Perda Líquida de BRL 1.652 milhões.

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

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



Moody's Investors Service

**CREDIT RATINGS ARE MIS'S 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](http://www.moody's.com) under the heading "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy."