

Rating Action: Moody's eleva rating de debêntures da Duke para Aa2.br e muda a perspectiva para positiva

Global Credit Research - 26 Aug 2010

Aproximadamente BRL 340 milhões de instrumentos de dívida afetados

Sao Paulo, August 26, 2010 -- Moody's América Latina Ltda (Moody's) elevou para Ba1 de Ba2 o rating na escala global e para Aa2.br de Aa3.br o rating na escala nacional brasileira de BRL 341 milhões de debêntures com vencimento em 2013 e 2015 emitidas pela Duke Energy International, Geração Paranapanema S.A ("Duke"). Ao mesmo tempo, Moody's afirmou os ratings corporativos da Duke em Ba1 na escala global e Aa2.br na escala nacional brasileira. Moody's também alterou a perspectiva de todos os ratings de estável para positiva.

Elevações de Rating:

Emissor: Duke Energy Int'l Geração Paranapanema SA

Debêntures Quirografia sem Garantias, com rating elevado para Ba1 e Aa2.br de Ba2 e Aa3.br

Ações de perspectiva:

Emissor: Duke Energy Int'l Geração Paranapanema SA

Perspectiva: Mudado de Estável para Positiva

Racional dos Ratings

A ação de rating foi determinada pelo anúncio realizado pela administração de que, em 06 de julho de 2010, Duke emitiu BRL 500 milhões em debêntures quirografárias sem garantias, com vencimento em seis anos, cujos recursos foram utilizados para saldar a dívida garantida mais cara, de BRL 441 milhões com a holding federal Eletrobrás, portanto eliminando quaisquer dívidas garantidas na estrutura de capital.

As debêntures emitidas anteriormente receberam rating um nível ("notch") abaixo dos ratings corporativos Ba1 em moeda local e Aa2.br na escala nacional brasileira da Duke, dado que a dívida com a Eletrobrás representava uma porção significativa da dívida da Duke e provavelmente ficaria classificada acima das debêntures na prioridade de crédito ("priority of claims"). A prioridade surgiu porque, embora não fosse garantida por ativos, a dívida com a Eletrobrás era garantida por recebíveis futuros de clientes.

Esta ação de rating também incorpora as implicações de crédito de uma potencial redução de capital ("capital split") de BRL 360 milhões, a qual Duke solicitou recentemente que fosse aprovada pelo regulador brasileiro de energia elétrica ANEEL. Moody's entende que esta potencial redução do capital é um evento isolado que terá impacto limitado sobre os principais indicadores de crédito e sobre a posição de liquidez da Duke. Moody's prevê que a dívida deva aumentar ligeiramente no curto prazo, visto que Duke deverá usar sua considerável posição de caixa para realizar a redução de capital. Duke possuía cerca de BRL 400 milhões de caixa em 30 de junho de 2010.

A perspectiva positiva reflete as expectativas da Moody's de que o forte desempenho operacional registrado pela Duke nos três últimos anos continuará no futuro. A perspectiva positiva considerou o cumprimento pela Duke da obrigação contratual de expandir em 15% sua capacidade instalada. Moody's estima que isto exigiria investimentos da ordem de BRL 1,2 bilhão a serem desembolsados em três anos. Duke muito provavelmente financiará parte destes investimentos com dívidas de longo prazo, portanto causando alguma deterioração nas métricas de crédito, as quais, entretanto, Moody's espera que irão permanecer apropriadas para a categoria de rating.

Uma elevação do rating requeriria a finalização das conversações em andamento com o Governo do Estado no que diz respeito à cláusula de obrigação contratual de expansão de capacidade no contrato de aquisição da Duke. Adicionalmente, uma elevação do rating requeriria um indicador de Fluxo de Caixa Operacional antes do Capital de Giro (CFO-W/C) líquido de Dividendos sobre a Dívida entre 15% a 20% e um índice de cobertura dos juros caixa, medido por CFO-W/C sobre Despesas de Juros Caixa acima de 4,0x em uma base sustentável.

Pressão redutoras do rating poderia resultar dos investimentos maiores que os previstos, incapacidade de assegurar fontes adequadas e no momento adequado, ou a uma penalidade inesperada associada com a obrigação contratual de expandir em 15% a capacidade, e/ou pagamento de dividendos de tal modo que o índice de CFO-W/C líquido de Dividendos sobre a Dívida caia abaixo de 10% e a cobertura dos juros caixa caia abaixo de 2,5x por um longo período de tempo. A deterioração no perfil de liquidez da Duke juntamente com o atendimento dos covenants com menor folga do que a esperada poderia resultar também em uma redução do rating de crédito.

Também, caso haja evidência de que as reduções de capital se tornem eventos recorrentes, Moody's revisará seus impactos juntamente com outros fatores de crédito, sobre a capacidade creditícia da empresa, o que poderia resultar em uma ação de rating negativa.

A última ação de rating para a Duke ocorreu em 28 de agosto de 2008, quando Moody's elevou o rating corporativo em moeda local da empresa para Ba1 de Ba2. Além disso, Moody's elevou o rating corporativo na escala nacional brasileira da Duke para Aa2.br de A1.br. Ao mesmo tempo, Moody's atribuiu um rating na escala nacional brasileira Aa3.br e Ba2 em moeda local às debêntures quirografárias com taxas flutuantes com vencimento em 2013 e 2015 emitidas pela Duke no mercado doméstico. A perspectiva para todos os ratings era estável.

A principal metodologia utilizada na atribuição de rating à Duke Energy Int'l Geração Paranapanema SA foi a "Unregulated Utilities and Power Companies" publicada em agosto de 2009. Outras metodologias e fatores que podem ter sido considerados no processo de atribuição de ratings a este emissor também podem ser encontrados no site da Moody's.

Duke Energy International, Geração Paranapanema S.A (Duke) é uma companhia de geração de eletricidade controlada pela Duke Energy Corporation (rating de emissor Baa2 / Estável), que indiretamente detém 99% do seu capital votante e 94,8% do capital total. A companhia tem uma capacidade instalada de 2.307 MW em oito plantas hidroelétricas ao longo do rio Paranapanema, que representa aproximadamente 2,2%

do total da capacidade instalada do Brasil. Nos últimos doze meses findos em 30 de junho de 2010, a Duke reportou receita líquida de BRL808 (USD447 milhões de dólares) milhões e resultado líquido de BRL219 milhões (USD121 milhões de dólares).

DIVULGAÇÕES REGULATÓRIAS

As fontes de informações utilizadas para a construção do rating são as seguintes: partes envolvidas nos ratings, informações públicas, e informações confidenciais e proprietárias da Moody's Investors Service.

Moody's Investors Service considera satisfatória a qualidade das informações disponíveis sobre o emissor para fins de manter um rating de crédito.

Moody's Investors Service adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from reliable sources; however, Moody's Investors Service does not and cannot in every instance independently verify, audit or validate information received in the rating process.

Please see ratings tab on the issuer/entity page on Moodys.com for the last rating action and the rating history.

The date on which some Credit Ratings were first released goes back to a time before Moody's Investors Service's Credit Ratings were fully digitized and accurate data may not be available. Consequently, Moody's Investors Service provides a date that it believes is the most reliable and accurate based on the information that is available to it. Please see the ratings disclosure page on our website www.moodys.com for further information.

Please see the Credit Policy page on Moodys.com for the methodologies used in determining ratings, further information on the meaning of each rating category and the definition of default and recovery.

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

New York
A.J. Sabatelle
Senior Vice President
Infrastructure Finance Group
Moody's Investors Service
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

Moody's America Latina Ltda.
Avenida Nacoes Unidas, 12.551
16th Floor, Room 1601
Sao Paulo, SP 04578-903
Brazil



© 2010 Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

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.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, 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, all information

contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources Moody's considers to be reliable, including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process. 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 ratings, financial reporting analysis, projections, and other 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. Each user of the information contained herein must make its own study and evaluation of each security it may consider purchasing, holding or selling. 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.

MIS, a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MIS have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MIS for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and 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 at www.moodys.com under the heading "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

Any publication into Australia of this document is by MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657, which holds Australian Financial Services License no. 336969. This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001.