

**Rating Action: Light Servicos De Eletricidade S.A.**

**Moody's atribui ratings Ba1/Aa2.br para as debêntures da Light SESA**

**Aproximadamente BRL 300 milhões em instrumentos de dívida afetados**

Sao Paulo, June 15, 2009 -- Moody América Latina's atribuiu um rating corporativo em moeda local Ba1 e rating corporativo na Escala Nacional Brasileira Aa2.br à Light S.A ("Light"). Ao mesmo tempo, a Moody's atribuiu um rating em moeda local Ba1 e um rating na Escala Nacional Brasileira Aa2.br aos BRL 300 milhões de debêntures sem garantia real com prazo de dois anos a serem emitidas no mercado local pela Light Serviços de Eletricidade S.A ("Light SESA").

Os ratings refletem as fortes métricas de crédito consolidadas da Light para a categoria de rating, seu fluxo de caixa relativamente estável derivado do segmento regulado de distribuição da Light SESA e os contratos de fornecimento de longo prazo do segmento de geração representado pela Light Energia. Os ratings são limitados por um programa de investimentos de tamanho considerável, índices de pagamentos de dividendos relativamente altos, potenciais perdas de fluxo de caixa relacionadas aos passivos de contingências existentes, a incerteza sobre a evolução do ambiente regulatório no Brasil e desafios representados por altos níveis de perdas de eletricidade e taxas de inadimplência.

Light e suas subsidiárias tem melhorado significativamente suas estruturas de capital desde 2005, quando a EDF (Electricité de France), a única acionista naquela época, converteu cerca de BRL 940 milhões de mútuos em patrimônio líquido. Esta ação foi seguida pela conversão de outros BRL 800 milhões de dívidas em patrimônio líquido pelo BNDES Participações S.A. (BNDESPar, o braço de investimentos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES) em 2007.

A redução do nível de endividamento foi acompanhada por uma melhora das margens operacionais, embora tenha sido abaixo do potencial de redução devido às taxas muito baixas de crescimento do consumo de eletricidade de 2004 a 2008 e um alto nível de perdas de eletricidade e provisão para devedores duvidosos. A taxa composta de crescimento anual (CAGR) do consumo de eletricidade da Light foi de apenas 1,9% de 2004 a 2008, comparada com uma taxa de 4,0% para o setor brasileiro de eletricidade como um todo. As taxas de crescimento de consumo mais baixas são atribuídas em grande parte à migração de grandes consumidores industriais da cidade do Rio de Janeiro para outras localidades. As outras classes de usuários de eletricidade comportaram-se basicamente em linha com os padrões de taxa de crescimento para todo o Brasil.

Light declarou perdas de energia em torno de 20% nos últimos cinco anos, um número muito mais alto do que a média nacional de 15%. Apesar dos investimentos da empresa em novas tecnologias para reduzir as perdas de energia a níveis mais aceitáveis, estes esforços não geraram nenhuma melhora significativa e a perspectiva para melhoras adicionais não é promissora. A administração sinalizou que com investimentos anuais de BRL 150 milhões estas perdas poderiam eventualmente ser reduzidas para cerca de 18% dentro de quatro anos. As provisões para devedores duvidosos da Light, como percentual das receitas brutas, vêm caindo nos últimos cinco anos de aproximadamente 5.2% para 2.9% ao ano, porém ainda permanecem muito mais altas do que a provisão de 0,9% reconhecida pelo regulador.

As projeções indicam que Light reportará fluxo de caixa satisfatório nos próximos anos em vista das margens operacionais predominantemente favoráveis. Como parte da segunda revisão tarifária, o regulador concedeu a Light um aumento de 2% em novembro de 2008. Estas revisões tarifárias periódicas visam primeiramente ajustar as tarifas de uma empresa para gerar parâmetros operacionais mais eficientes, conforme determinado pelo regulador e retornar aos consumidores os ganhos de produtividade obtidos desde a revisão tarifária anterior em 2003.

Similar às de outras empresas de distribuição no Brasil, as margens operacionais da Light devem diminuir no futuro; porém, o regulador considerou algumas questões específicas da estrutura tarifária da Light. Ele elevou o nível regulado das perdas de energia de 16% a 19% e recompensou a empresa através de tarifas mais altas pela migração de três importantes consumidores livres de sua rede de distribuição para a rede básica a partir 2009. Como resultado, o impacto negativo da segunda revisão tarifária periódica sobre as margens operacionais será relativamente menor quando comparado ao de outras empresas de distribuição elétrica brasileiras, que na maioria dos casos tiveram ajustes tarifários negativos. Além das margens operacionais mais baixas no futuro, os volumes de vendas no mercado cativo (regulado) devem variar entre zero e 1,5% de aumento em 2009 devido ao baixo crescimento do PIB brasileiro em 2009.

O segmento de geração deve apresentar margens operacionais estáveis e, conseqüentemente, fluxos de caixa mais estáveis -- resultado do caráter inerente de longo prazo dos contratos de fornecimento de energia da Light Energia com o mercado regulado. Estes contratos começarão a vencer somente em 2013, com o volume acumulado de energia descontraída representando aproximadamente 27% da energia assegurada ao final de 2013 e 51% ao final de 2014. Assim sendo, a partir de 2013, Light deve se beneficiar de preços de energia mais altos e deve reportar melhores fluxos de caixa operacionais. A média de preços de energia da Light atualmente é cerca de BRL 67 por MWh e estimativas preliminares para novos contratos indicam que os preços de energia poderiam subir para mais de BRL 130 por MWh. Porém, a Moody's ressalta que a subsidiária de geração da Light não é uma fiadora da emissão de debêntures classificada.

O endividamento deve aumentar marginalmente de 2009 a 2012 como resultado do fluxo de caixa livre negativo previsto em cerca de BRL 200 milhões por ano pelos próximos dois anos. A captação de longo prazo deve compensar a diferença do fluxo de caixa. Os Fluxos de Caixa das Operações (FFO) devem alcançar BRL 1,0 bilhão nos próximos dois anos ou cerca de 28% da dívida total ajustada, o que se compara favoravelmente com o desempenho histórico considerando-se a recente revisão tarifária periódica e a atual baixa econômica.

A previsão dos investimentos de imobilizado é de BRL 700 milhões por ano nos próximos quatro anos, principalmente para reduzir as perdas de energia e expandir o investimento no segmento de geração. A administração anunciou a construção de três pequenas unidades de geração de energia hidrelétrica com uma capacidade instalada de 238MW, que estão programadas para entrar em operação entre 2011 a 2013. O investimento total na geração pode alcançar BRL 750 milhões nos próximos quatro anos. Parte significativa dos recursos de longo prazo deve vir do BNDES com um total estimado que poderia chegar até BRL 500 milhões.

Os passivos de contingência reconhecidos como obrigações de longo prazo estavam em BRL 988 milhões em 31 de março de 2009. Deste total, cerca de BRL 500 milhões estão associados a disputas fiscais e poderiam ter um potencial impacto sobre o caixa em 2009, como resultado de acordos extrajudiciais a serem concluídos nos próximos meses. A administração prevê que aproximadamente metade das contingências fiscais pode ser refinanciada com o governo federal por um período maior que cinco anos sob programas específicos do governo para esta finalidade. O tamanho total das contingências é relativamente alto em cerca de BRL 4 bilhões, mas a maioria dessas obrigações são classificadas como possíveis ou remotas, e como tal não são reconhecidas nos demonstrativos financeiros.

Assim como outras empresas brasileiras, Light não mantém linhas de crédito compromissadas para enfrentar despesas inesperadas. Apesar desta restrição, a liquidez da Light é adequada, como evidenciado por uma posição de caixa consolidado de BRL 736 milhões em 31 de março de 2009 que cobre confortavelmente a dívida de curto prazo de BRL 328 milhões. O fluxo de caixa livre previsto nos próximos doze meses de cerca de BRL 100 milhões negativos deve ser financiado principalmente pelos recursos por volta de BRL 300 milhões das debêntures propostas e em cerca de BRL 230 milhões pelo BNDES.

A política de dividendos da Light garante um pagamento mínimo de 50% aos acionistas. A Moody's utilizou um índice de pagamento mais alto de 95% em seu cenário-base de projeção, no qual a geração interna de caixa e nova captação de longo prazo, principalmente do BNDES, são suficientes para cobrir as saídas de caixa, enquanto o endividamento é mantido em níveis administráveis.

A perspectiva estável reflete a visão da Moody's de que, apesar de uma certa retração esperada das margens operacionais, a geração interna de caixa seja a primeira fonte de captação para as necessidades de caixa da empresa e podendo ser adequadamente complementada por captação de longo prazo prontamente obtida no médio prazo. O nível total de dívida deve permanecer praticamente inalterado, continuando compatível com a categoria de rating.

Os ratings ou perspectiva poderiam ser elevados como resultado de uma maior visibilidade sobre o potencial impacto das contingências judiciais existentes sobre o fluxo de caixa e a alavancagem. Também seria importante para uma elevação que haja progresso na redução dos altos níveis de provisão para devedores duvidosos da empresa (atualmente em 2,9% de receitas brutas) e perdas de energia (atualmente em 20,8%). Pressão para elevação poderia aumentar se o Fluxo de Caixa Retido (RCF) sobre a Dívida Total Ajustada permanecer acima de 20% (32% nos últimos doze meses findos em 31 de março de 2009) e a cobertura de juros (CFO antes das variações de capital de giro sobre as despesas financeiras) permanecer acima de 5,0x (7,9x nos últimos doze meses findos em 31 de março de 2009) em uma base sustentável.

Os ratings ou perspectiva poderiam ser rebaixados se o índice de RCF sobre a dívida ajustada cair abaixo de 10% e a cobertura de juros for menor que 3,0x por um período estendido. Uma mudança do nível de suporte do ambiente regulatório brasileiro também poderia desencadear uma ação de rating. Moody's apresentou suas visões em relação ao nível de suporte do ambiente regulatório brasileiro no special comment "Regulatory Environment Improves For Brazilian Utilities" publicado em 25 de agosto de 2008 e disponível no site da Moody's ([www.moody's.com](http://www.moody's.com)). Adicionalmente aos fatores já mencionados, os ratings das debêntures poderiam ser negativamente afetados se houver um aumento significativo das dívidas garantidas por recebíveis, em relação à dívida total na Light SESA (atualmente as dívidas garantidas representam 17% da dívida ajustada total).

A metodologia de rating principal utilizada na atribuição de rating a Light foi "Global Regulated Electric Utilities Rating Methodology (março de 2005)", que pode ser encontrada no site da Moody's (www.moody's.com) no diretório Credit Policy & Methodologies, no subdiretório Ratings Methodologies. Outras metodologias e fatores que podem ter sido considerados no processo de atribuição de rating a esse emissor podem ser encontrados no diretório Credit Policy & Methodologies.

Light S.A. (Light), sediada no Rio de Janeiro, Brasil, é uma empresa integrada controlada pela Rio Minas Energia Participações S.A. (RME) com atividades de geração, distribuição e comercialização de eletricidade. Nos últimos doze meses findos em 31 de março de 2009, a empresa de distribuição Light Serviços de Eletricidade S.A. (Light SESA) distribuiu 23.122 GWh de eletricidade (aproximadamente 6% da eletricidade consumida no Brasil) e representou cerca de 86% do EBITDA consolidado da Light. A Light reportou receitas líquidas consolidadas de BRL 5.508 milhões (USD 2.776 milhões) e Lucro Líquido de BRL 1.038 milhão (USD 523 milhões) nos últimos doze meses findos em 31 de março de 2009. Light SESA declarou receitas líquidas consolidadas de BRL 5.237 milhões (USD 2.639 milhões) e Lucro Líquido de BRL 998 milhões (USD 503 milhões) no mesmo período.

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.com](http://www.moody.com) under the heading "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy."