



Moody's Investors Service

Rating Action: **Moody's confirma o rating da Sanepar mas altera a perspectiva para negativa**

Global Credit Research - 23 Jul 2009

Aproximadamente BRL 170 milhões de dívida afetados

Sao Paulo, July 23, 2009 -- Moody's confirmou os ratings Ba3 em moeda local e A3.br na Escala Nacional Brasileira para BRL 166 milhões de debêntures existentes sem garantia real com vencimento em 2012 emitidos pela Companhia de Saneamento do Paraná -- Sanepar ("Sanepar") mas alterou a perspectiva para negativa. Isto conclui a revisão para possível rebaixamento que teve início em 12 de dezembro de 2008.

A perspectiva negativa reflete as crescentes preocupações da Moody's com o impacto do contínuo congelamento de tarifas -- implementado pelo Governo do Estado do Paraná desde 2005 -- nos fluxos de caixa da companhia, as incertezas quanto à designação dos BRL 789 milhões de adiantamentos para futuro aumento de capital existentes e a disputa de acionistas em andamento.

A revisão dos ratings da Sanepar foi impulsionada pelo anúncio do conselho de administração da Sanepar no último mês de dezembro de converter aproximadamente BRL 789 milhões de adiantamentos para futuro aumento de capital em dívida. Essa decisão foi, na opinião da Moody's, uma resposta do acionista majoritário, o Governo do Estado do Paraná, o qual não foi autorizado a converter esses recursos em capital. A conversão em capital, inicialmente planejada para ser aprovada em uma assembléia de acionistas agendada para 20/10/2008, não ocorreu em função de uma liminar judicial que impediu o Governo do Estado de aumentar sua participação na companhia. A liminar judicial foi uma resposta ao requerimento do acionista minoritário, Dominó Holdings S.A. ("Dominó"), o qual foi mais um passo na longa disputa judicial iniciada em 2003 entre o Governo do Estado e Dominó sobre acordo de acionistas para controlar a Sanepar.

Outra reunião de acionistas para aprovar uma capitalização de aproximadamente BRL 340 milhões foi agendada para 16 de julho de 2009. No entanto, mais uma vez Dominó obteve uma liminar judicial para impedir a capitalização até que a disputa entre os acionistas seja resolvida. Enquanto a conversão dos adiantamentos em dívida não parece ser de maior interesse de qualquer um dos acionistas, Moody's não rejeita a possibilidade de que tal decisão seja imposta caso o Governo do Estado do Paraná e Dominó não cheguem a um acordo definitivo sobre o controle do capital da Sanepar. Também permanecem incertezas quanto ao vencimento, cronograma de amortização e taxas de juros -- no caso desses adiantamentos para futuro aumento de capital efetivamente tornarem-se dívida -- bem como o impacto que isso teria na posição de liquidez da companhia.

O congelamento de tarifas, efetivo desde 2005, também gera preocupações quanto à capacidade da companhia de gerar fluxos de caixa adequados face a um programa de expansão de capital relativamente grande. Projeções preliminares indicam que, apesar das margens operacionais mais baixas provenientes da ausência de reajustes tarifários nos últimos 4 anos, a Sanepar ainda deverá apresentar margens operacionais saudáveis em 2009 ao mesmo tempo em que mantém a alavancagem em níveis satisfatórios e compatíveis com a atual categoria de rating Ba3. No entanto, margens operacionais e métricas continuarão se deteriorando, o que poderá pressionar o rating negativamente em 2010 -- principalmente se o plano de expansão continuar.

A última ação de rating da Sanepar ocorreu em 12 de dezembro de 2008, quando todos os ratings foram colocados sob revisão para possível rebaixamento.

Os ratings da Sanepar foram avaliados em função de fatores considerados relevantes ao seu perfil de crédito, tais como: i) o risco de negócio e a posição competitiva da Sanepar em relação às outras empresas do mesmo setor, ii) a estrutura de capital e o risco financeiro da Sanepar, iii) o desempenho projetado para a Sanepar no curto a médio prazo, e iv) O histórico da Sanepar de conseguir um desempenho operacional consistente e alcançar os objetivos do plano financeiro. Estes atributos foram confrontados com os de outros emissores, tanto dentro quanto fora do grupo principal de pares da Sanepar, e seus ratings são considerados comparáveis com ratings atribuídos a outros emissores de risco de crédito similar.

Sediada em Curitiba, Brasil, a Companhia de Saneamento do Paraná - SANEPAR ("Sanepar") é majoritariamente controlada pelo Governo do Estado do Paraná. Sanepar distribui água e serviços de tratamento de água para 8,8 milhões de consumidores e tratamento de esgoto para 5,2 milhões de consumidores em 344 municípios no Estado do Paraná e um município no Estado de Santa Catarina. Nos últimos doze meses, findos em 31 de março de 2009, a SANEPAR reportou lucro líquido de BRL131 milhões (USD66 milhões) sobre BRL1.301 milhões (USD 656 milhões) em receitas líquidas.

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



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 under the heading "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy."