

Rating Action: Moody's eleva rating dos bônus perpétuos da Rede para Caa3; a perspectiva permanece negativa

Global Credit Research - 23 Jul 2010

Aproximadamente USD 497 milhões de instrumentos de dívida afetados

Sao Paulo, July 23, 2010 -- Moody's elevou o rating de USD 497 milhões em bônus perpétuos da Rede Energia S.A (Rede) para Caa3 de Ca ao mesmo tempo em que afirmou o rating corporativo de Rede em Caa1. Moody's também afirmou os ratings de emissor B3 das subsidiárias operacionais da Rede e manteve a perspectiva negativa para todos os ratings do grupo Rede.

A elevação do rating para Caa3 de Ca dos títulos perpétuos segue o anúncio recentemente feito pela administração da Rede de que a Empresa de Energia Vale do Paranapanema (EEVP), principal acionista, capitalizará Rede em BRL 600 milhões, o que se espera ocorra nos próximos dois meses. Esta capitalização parcial segue a emissão bem sucedida de BRL 370 milhões em debêntures com vencimento em cinco anos realizada em dezembro, cujos recursos foram utilizados para o refinanciamento de BRL 320 milhões em dívidas de curto prazo emitidas em meados de 2009 para sustentar a oferta pública de recompra de seus USD 575 milhões em bônus perpétuos e o resgate de dívidas de curto prazo de maior custo, o que oferece uma certa flexibilidade financeira adicional.

FI-FGTS, um fundo de investimentos administrado pela Caixa Econômica Federal (Caixa), assinou um acordo para adquirir cerca de 35% do capital total da EEVP por BRL 600 milhões. Esses recursos não serão utilizados para reduzir a dívida da Rede, mas serão transferidos para duas das principais subsidiárias operacionais da Rede, Centrais Elétricas do Pará S.A. (Celpa) e Empresa Energética do Mato Grosso do Sul (Enersul).

CELPA deve receber cerca de BRL 530 milhões para ajudar a empresa a cumprir seu agressivo programa de investimentos estimado em mais de BRL 1 bilhão nos próximos anos. Os objetivos do programa de investimentos são a redução de perda de energia dos atuais 29% para aproximadamente 24%, cumprimento dos parâmetros do regulador para qualidade de serviço, e também a expansão da infra-estrutura de distribuição face à crescente demanda no Estado do Pará. Os restantes BRL 70 milhões serão utilizados para capitalizar a Enersul.

Ao mesmo tempo em que a capitalização de BRL 600 milhões não terá um impacto imediato sobre a posição de liquidez da Rede, Moody's acredita que esta mudança poderá ser um passo importante para a recuperação financeira da Rede, visto que propicia um perfil de dívida melhor e uma estrutura de capital mais forte para suas subsidiárias operacionais. Caso a administração da Rede otimize com sucesso a estrutura de custo da CELPA e eleve sua produtividade conforme planejado, CELPA certamente terá maior geração de caixa e, como resultado, retomará a distribuição de dividendos no médio prazo.

A perspectiva negativa deriva-se da visão da Moody's de que os dividendos advindos das subsidiárias operacionais não serão suficientes para realizar o serviço de dívida integral das obrigações da Rede, o que levará a maior refinanciamento e, por fim, maior dívida no nível da empresa controladora ("holding").

A maior parte das subsidiárias operacionais da Rede enfrenta limitações de fluxo de caixa seja em função da dívida considerável ou por altos investimentos em imobilizado, o que impede que essas empresas aumentem a distribuição de dividendos para um nível mais compatível com as necessidades de caixa de sua empresa controladora. Conforme afirmado nos relatórios anteriores, Moody's considera o nível de dívida na empresa controladora insustentável e acredita que algum tipo de capitalização adicional seja necessário no curto prazo. A administração parece estar consciente deste fato. Moody's analisará qualquer nova estrutura corporativa que resultar da possível revisão da estratégia financeira da administração e avaliará seu impacto sobre a condição financeira da empresa.

Os ratings com perspectiva negativa incluem:

Ratings Corporativos Caa1 / Caa1.br da Rede Energia S.A. (Rede)

Rating sem Garantia de Ativos Reais Caa3 de USD 497 milhões em bônus perpétuos da Rede

Ratings de Emissor B3 / B1.br da Centrais Elétricas do Para S.A. (CELPA)

Ratings de Emissor B3 / B1.br da Centrais Elétricas Mato-Grossenses S.A. (CEMAT)

Ratings de Emissor B3 / B1.br da Comp. de Ener. Eletr. do Est. do Tocantins (CELTINS)

A última ação de rating para Rede ocorreu em 1º de julho de 2009, quando Moody's rebaixou para Ca de Caa3 o rating sênior sem garantia de ativos reais de USD 575 milhões em bônus perpétuos. Ao mesmo tempo, Moody's confirmou o rating corporativo em moeda local Caa1 da Rede e atribuiu perspectiva negativa. Além disso, Moody's confirmou os ratings de emissor das empresas operacionais da Rede e também alterou suas perspectivas para negativa.

A principal metodologia utilizada na atribuição de rating da Rede foi a Regulated Electric and Gas Utilities Rating Methodology (agosto de 2009), que pode ser encontrada no www.moody's.com no subdiretório Rating Methodologies na aba Research & Ratings. Outras metodologias e fatores que podem ter sido considerados no processo de rating deste emissor também podem ser encontrados no subdiretório Rating Methodologies no site da Moody's.

Rede Energia S.A. (REDE), sediada em São Paulo, Brasil, é uma empresa controladora com participações nos segmentos de distribuição e geração de energia. Através de suas maiores subsidiárias Companhia de Energia Elétrica do Estado do Tocantins - Celtins (Celtins), Centrais Elétricas Matogrossenses S.A. - Cemat (Cemat), Centrais Elétricas do Pará S.A. - Celpa (Celpa) e Empresa Energ. do Mato Grosso Sul - Enersul (Enersul), o grupo opera concessões para distribuir eletricidade nos Estados de Tocantins, Mato Grosso, Pará e Mato Grosso do Sul, respectivamente. Além disso, Rede opera algumas pequenas concessões de distribuição de energia em alguns municípios dos Estados de São Paulo, Minas Gerais e Paraná. No geral, o grupo serve aproximadamente 4,2 milhões de clientes. Nos últimos doze meses findos em 31 de

março de 2010, a Rede declarou receitas líquidas consolidadas de BRL 5,2 bilhões (USD 2,8 bilhões) e distribuiu 18,4TWh de eletricidade, que é equivalente a aproximadamente 4,6% da eletricidade consumida no sistema integrado nacional durante este período.

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

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



© 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 reliable sources; however, MOODY'S does not and cannot in every instance independently verify, audit 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.