

Rating Action: Furnas Centrais Elétricas S.A

Moody's atribui rating (P) Aa2.br para as debêntures da Serra do Facão

Sao Paulo, August 16, 2007 -- Moody's America Latina Ltda ("Moody's") atribuiu os ratings preliminares (P) Ba2 na sua escala global em moeda local e (P) Aa2.br na sua escala nacional brasileira para as debêntures no valor de BRL 140 milhões com vencimento em 5 anos propostas pela Serra do Facão Participações ("SFP"). Os recursos líquidos da emissão serão utilizados na substituição de notas promissórias existentes e para aporte de capital na Serra do Facão Energia ("SEFAC"). Simultaneamente a Moody's afirmou seu rating de emissor Ba1 na escala global em moeda local para Furnas Centrais Elétricas S.A. ("Furnas"). Os ratings das debêntures da SFP são baseados na opinião da Moody's de que o risco de crédito das referidas debêntures e equivalente ao de Furnas sob a perspectiva de probabilidade de default, levando-se em conta os documentos acordados pela companhia e seus acionistas; no entanto, na opinião da Moody's existem incertezas a respeito da recuperação final em função da estrutura destas debêntures e da forma do suporte de Furnas. A perspectiva dos ratings é estável. Os ratings são preliminares e dependem da formalização final de todos os documentos relacionados a estrutura.

SFP é uma companhia de propósito especial cujos acionistas são Oliveira Trust Servicer S.A. (50.1%; "Oliveira Trust") e Furnas (49.9%) criada para participar na SEFAC como acionista minoritário. SEFAC é uma companhia de propósito especial que detém um contrato de concessão para construir e explorar um projeto de geração hidrelétrica de 210 MW. Furnas e Oliveira Trust assinaram um instrumento de AFAC (Adiantamento para Futuro Aumento de Capital) com a SFP de acordo com o qual Furnas e Oliveira Trust se responsabilizam solidária e conjuntamente pelo adiantamento de recursos sob a forma de futuro aumento de capital para SFP em quantia suficiente para que a companhia honre certas obrigações financeiras como descrito na documentação, incluindo o pagamento das debêntures emitidas. Furnas designou uma conta corrente centralizadora no Banco do Brasil onde seus recebíveis são depositados para assegurar que, caso Furnas falhe no cumprimento de suas obrigações descritas no AFAC, esses recursos sejam transferidos para uma conta vinculada mantida pela SFP. Para assegurar essa estrutura os seguintes documentos serão assinados entre as partes: segregação de conta corrente, contrato de conta vinculada, procuração e instrumento particular de cessão fiduciária de direitos de crédito.

O rating das debêntures da SFP é sustentado pela opinião legal de um reconhecido escritório de advocacia, que sustenta que os documentos são válidos, vinculantes e exequíveis, e que a estrutura é permitida dentro de todas as leis e regulamentações existentes. O rating está em um nível abaixo do rating Ba1 de emissor de Furnas na escala global em moeda local por conta das incertezas relacionadas a taxa de recuperação que os debenturistas obteriam em um evento de default de Furnas. Essa incerteza é causada pela falta de jurisprudência suficiente no que diz respeito a nova lei de falências no Brasil que entrou em vigor em 2005, particularmente, em relação ao tratamento de obrigação assumida pelos acionistas em um processo de reestruturação.

O rating de emissor de Furnas reflete sua posição como uma das maiores companhias geradoras e transmissoras de energia do Brasil, com receitas e fluxos de caixa sustentados por contratos de energia de longo prazo. Os baixos custos de operação das plantas hidrelétricas de Furnas têm contribuído para margens de EBITDA saudáveis em torno de 30%. Essa margem tem sido adversamente afetada pelos crescentes custos da energia comprada da Eletrobras Termonuclear S.A. (Eletrotronuclear) nos últimos dois anos, que não têm sido repassados para a tarifa dos consumidores. Furnas vem enfrentando esse problema requisitando ao regulador o repasse integral do custo da energia de Eletrotronuclear, porém sem uma definição até o momento.

O rating também considera riscos que incluem desvalorização cambial e exposição a taxa de juros advindos de dívidas com taxas de juros flutuantes e em moeda estrangeira sem proteção de hedge, bem como o potencial aumento da alavancagem para sustentar investimentos. O rating de Furnas incorpora o impacto da recente redução de 26% nas tarifas de transmissão advindo dos investimentos feitos a partir de 2000, o qual deve reduzir a geração bruta de caixa (Funds from Operations - FFO) em aproximadamente BRL 160 milhões por ano por um período de 24 meses, e para cerca de BRL 80 milhões a partir de então. Isso vem do fato que o reajuste negativo foi aplicado retroativamente a partir de 1 de Julho de 2005. As receitas de Furnas são suportadas por contratos de longo prazo de compra de energia, e de serviços de transmissão de energia. A companhia participou de três leilões de venda de energia dentro do novo modelo regulatório, resultando em margens e fluxos de caixa mais previsíveis. Apesar do impacto negativo da primeira revisão periódica das tarifas de transmissão sobre o fluxo de caixa, os índices financeiros da companhia continuam a ser compatíveis com a categoria de rating Ba2, levando em conta que o rating atual Ba1 considera um nível de elevação devido ao suporte implícito da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobras).

Se, por um lado, o rating Ba2 na escala global em moeda nacional reflete a expectativa de default e perda das debêntures da SFP numa base de comparação global, o rating Aa2.br na escala nacional reflete sua qualidade de crédito em relação as demais emissões no mercado doméstico. O rating na escala nacional da Moody's (NSR) é uma medida relativa da qualidade de crédito de emissores e dívidas emitidas dentro do país, permitindo que os participantes do mercado obtenham uma melhor distinção dos riscos relativos. NSRs no Brasil são designados pelo sufixo ".br" e diferenciam-se do rating em escala global por não serem globalmente comparáveis com todo o universo de ratings da Moody's, mas somente com os ratings em escala nacional de outros emissores no mesmo país.

Sediada na cidade do Rio de Janeiro, Brasil, Furnas Centrais Elétricas S.A. é uma das maiores companhias de geração e transmissão de eletricidade do Brasil. Furnas tem 99,5% de seu capital controlado pela Eletrobras, companhia holding do governo que controla por volta de 39% da capacidade instalada de geração de eletricidade do país e aproximadamente 56% da transmissão de energia de alta voltagem. Furnas opera 10 plantas de energia hidrelétrica representando 92% do total de sua capacidade instalada de 9.458 MW (8% e representado por 2 plantas termelétricas). A companhia também possui 19.278 km de linhas de transmissão, principalmente nas regiões Sudeste e Centro-oeste do Brasil. Esses ativos incluem a linha de transmissão conectando a planta de Itaipu, que fornece energia para a região mais industrializada do país. Furnas também é responsável pela comercialização da energia nuclear gerada pela Eletronuclear (99,8% Eletrobras), que representa 23% do seu volume de vendas de energia. Em 2006, Furnas apresentou lucro líquido de BRL 364 milhões sobre BRL 5.325 milhões de receitas líquidas.

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

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

© Copyright 2007, 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."