

Data de Publicação: 5 de junho de 2012

Comunicado à Imprensa

Rating 'brAA+' na Escala Nacional Brasil da Bandeirante Energia S.A. reafirmado; Perspectiva estável

Analista principal: Alejandro Gomez Abente, São Paulo (55) 11-3039-9741;
alejandro.gomez.abente@standardandpoors.com

Contato analítico adicional: Sergio Fuentes, Buenos Aires (54) 114-891-2131;
sergio.fuentes@standardandpoors.com

Líder do comitê de rating: Jose Coballasi, Cidade do México (52) 55-5081-4414, jose.coballasi@standardandpoors.com

Resumo

- Apesar da menor rentabilidade da Bandeirante em função dos eventos excepcionais no setor brasileiro de energia elétrica, a empresa deve manter métricas operacionais eficientes e gerar EBITDA mais alto nos próximos anos.
- Reafirmamos o rating 'brAA+' na Escala Nacional Brasil da empresa.
- A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a Bandeirante melhorará seu índice de dívida sobre EBITDA para um patamar inferior a 2,0x e o de geração interna de caixa (FFO, em inglês) sobre dívida superior a 35% nos próximos dois anos.

Ação de Rating

Em 5 de junho de 2012, a Standard & Poor's Ratings Services reafirmou o rating de crédito corporativo 'brAA+' na Escala Nacional Brasil atribuído à **Bandeirante Energia S.A.** ("Bandeirante"). A perspectiva é estável.

Fundamentos

O rating da Bandeirante reflete nossa avaliação do perfil de risco de negócios da empresa como "satisfatório", seu perfil de risco financeiro "intermediário" e sua liquidez "adequada". Acreditamos que a qualidade de crédito da empresa está integralmente vinculada à de sua empresa controladora, a EDP Energias do Brasil S.A. (EDP: não avaliada), a qual, por sua vez, está atrelada à de seu acionista majoritário, **EDP Energias de Portugal S.A.** (BB+/Estável/B). O vínculo entre a Bandeirante e a EDP se baseia em nossa visão de que a EDP administra suas subsidiárias adotando uma estratégia financeira integrada e se envolve ativamente na administração de cada uma das operações delas.

No final de 2012 e no primeiro trimestre de 2013, a Bandeirante reportou métricas de crédito mais agressivas do que seus indicadores históricos. Ainda assim, esperamos que sua dívida sobre EBITDA seja inferior a 2,0x e seu FFO sobre dívida acima de 35% em 2013 e posteriormente, o que suporta nossa visão de que o perfil de risco financeiro da Bandeirante é agora "intermediário". Avaliamos sua política financeira como moderada, porque a empresa financia cerca de 35% de seus investimentos via empréstimos do **Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES** (BBB/Estável/-- em moeda estrangeira, A-/Estável/-- em moeda local e brAAA/Estável/-- na Escala Nacional Brasil), a taxas baixas e tem mantido sua dívida em torno de R\$ 650 milhões (não ajustada) nos últimos anos. Esperamos que a Bandeirante mantenha sua dívida abaixo de R\$ 600 milhões nos próximos dois anos, uma política financeira moderada e uma geração FFO anual acima de R\$ 300 milhões nos próximos anos.

No último trimestre de 2012 e no primeiro trimestre de 2013, todas as distribuidoras de energia no Brasil enfrentaram alta nos custos de energia por causa de um aumento no despacho de

eletricidade das termelétricas, provocado por um período de seca. Os custos de energia, conforme estabelecido na regulação brasileira, são repassados aos usuários finais por meio do mecanismo de reajuste de tarifas. No entanto, a Bandeirante só conseguirá repassar esses custos após seu reajuste tarifário em outubro de 2013. Esse descasamento de tempo, somado ao aumento significativo nos custos de energia, reduziu o EBITDA da empresa em 2012 e no primeiro trimestre de 2013. Esperamos que seu EBITDA melhore e retorne para os níveis históricos graças ao recente decreto governamental que permite o uso de uma conta reserva do setor (Conta de Desenvolvimento Energético - CDE) para retornar parte dos custos extraordinários às distribuidoras mensalmente e ao reajuste tarifário, o qual deverá aumentar as tarifas em 5%, de acordo com o nosso caso-base. Em maio de 2013, a Bandeirante recebeu R\$ 59 milhões da conta CDE, a qual deverá compensar os custos de energia e impulsionar os níveis EBITDA. Dessa forma, vemos as métricas de crédito recentemente reportadas como extraordinárias e esperamos que esses índices melhorem para os níveis acima mencionados até o final do ano.

O perfil de risco de negócios “satisfatório” da Bandeirante reflete os benefícios associados à sua área de concessão localizada no Estado de São Paulo, distribuindo energia elétrica para cerca de 1,6 milhão de clientes. A área apresenta uma base de clientes adequada, com 55% de suas receitas derivando das classes residencial e comercial. Esse perfil de clientes tende a ser mais resiliente durante desacelerações econômicas, visto que está vinculado ao crescimento da população. Além disso, a Bandeirante tem indicadores de qualidade saudáveis, com o DEC (Duração Equivalente de Interrupção por Unidade Consumidora) e FEC (Frequência Equivalente de Interrupção por Unidade Consumidora) em conformidade com as metas dos reguladores e o seu índice de perdas de energia tem sido em torno de 10% nos últimos anos. Esperamos que esses indicadores continuem melhorando em meio aos investimentos consideráveis em manutenção e melhorias no sistema. Contrabalançando de certa forma esses pontos está o crescimento da demanda por energia da área de concessão da Bandeirante, que é inferior ao nacional: em 2012, a demanda por energia cresceu 3,5% no Brasil, enquanto à da área da Bandeirante foi de 0,5%.

Liquidez

Vemos a liquidez da Bandeirante como “adequada” com base nas seguintes expectativas e premissas:

- As fontes de liquidez (reservas de caixa, FFO e linhas de crédito comprometidas disponíveis) excederão os usos (investimentos e amortização de dívida) em mais de 1,3x nos próximos dois anos;
- Os investimentos de aproximadamente R\$ 150 milhões anuais para manutenção e expansão da rede;
- Um índice de pagamento de dividendos em torno de 90%;
- O BNDES financiará 35% dos investimentos totais da empresa; e
- A folga nas cláusulas contratuais restritivas (*covenants*) é suficiente para suportar um declínio de 20% no EBITDA.

Nossa visão da liquidez da Bandeirante é mais fraca do que no passado como resultado da alta distribuição de dividendos e elevados investimentos. Em março de 2013, as reservas de caixa da empresa eram de R\$ 118 milhões, o FFO de R\$ 147 milhões (nos últimos 12 meses) e os vencimentos de dívidas de curto prazo de R\$ 67,8 milhões. Esperamos que a empresa mantenha um FFO acima de R\$ 300 milhões e investimentos superiores a R\$ 150 milhões em 2013 e 2014. Em nossa visão, seu bom acesso aos mercados de crédito e recursos de longo prazo para as necessidades de investimentos, principalmente do BNDES, e uma melhor geração de caixa compensam parcialmente sua política de dividendos agressiva, suas elevadas necessidades de investimentos e seus vencimentos de dívida de R\$ 202 milhões para os próximos dois anos.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a Bandeirante melhorará suas métricas consideravelmente nos próximos anos, tais como dívida sobre EBITDA abaixo de 2,0x e FFO sobre dívida acima de 35%. Também esperamos que os indicadores de qualidade permaneçam abaixo do mínimo requerido pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel). O EBITDA deverá retornar

para os níveis históricos em 2013, acima de R\$ 300 milhões em função das transferências da conta CDE e de um esperado reajuste tarifário positivo em outubro de 2013, de cerca de 5%. Poderemos elevar o rating se percebermos uma melhora na qualidade de crédito de seu acionista majoritário a EDP e a EDP Energias de Portugal S.A. Poderemos tomar uma ação negativa de rating se a empresa não conseguir manter geração de caixa adequada e métricas de crédito em linha com as nossas expectativas por causa de uma política de dividendos e de investimentos excessivamente agressiva que comprometa a posição de liquidez ou de um aumento na alavancagem que deteriore o índice de dívida sobre EBITDA para mais de 3,0x e o de FFO sobre dívida para menos de 30% consistentemente ao longo do tempo.

Critérios e Artigos Relacionados

- Metodologia: Expansão da matriz de risco financeiro/risco de negócios, 18 de setembro de 2012.
- Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais, 28 de setembro de 2011.
- 2008 Critérios de Ratings Corporativos - Metodologia Analítica, 15 de abril de 2008.

LISTA DE RATING		
Rating Reafirmado		
Bandeirante Energia S.A.		
<i>Rating de Crédito Corporativo</i>		
Escala Nacional Brasil		brAA+/Estável/--

Emissor	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Ação Anterior de Rating
Bandeirante Energia S.A.		
<i>Rating de Crédito Corporativo</i>		
Escala Nacional Brasil	15/03/2006	30/04/2012

Copyright© 2013 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relacionados a crédito, avaliações, modelos, software ou outra aplicativo ou resultado deste derivado) ou qualquer parte aqui indicada (Conteúdo) pode ser modificado, revertido, reproduzido ou distribuído de nenhuma forma por nenhum meio, ou armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou suas afiliadas (coletivamente aqui denominadas S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilegal ou não autorizado. A S&P e todos os seus provedores terceiros, bem como seus diretores, *officers*, acionistas, funcionários ou agentes (coletivamente aqui denominados as Partes da S&P) não garantem a exatidão, integridade, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por erros ou omissões (por negligência ou qualquer outra causa), independentemente de sua causa, dos resultados obtidos a partir do uso do Conteúdo ou da segurança ou manutenção de qualquer dado incluído pelo usuário. O Conteúdo é fornecido em base "tal qual apresentado." AS PARTES DA S&P RENUNCIAM TODAS E QUAISQUER GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO, MAS NÃO LIMITANDO, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO OU ADEQUAÇÃO PARA UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIVRE DE DEFEITOS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SERÁ ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO VAI OPERAR COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, devem as Partes da S&P ser responsáveis por qualquer parte derivada de danos, custos, despesas, honorários legais ou perdas diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequenciais (incluindo, sem limitação, receitas perdidas ou lucros perdidos e custos de oportunidade ou perdas provocados por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo mesmo se alertados sobre a possibilidade desses danos.

As análises creditícias e relacionadas e outras, incluindo ratings, e as declarações no Conteúdo que são declarações de opinião na data em que foram expressas e não declarações de fato. As opiniões, análises e decisões de reconhecimento de rating da S&P (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou para tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de nenhum valor mobiliário. A S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo após a publicação em qualquer forma ou formato. Não se deve depender do Conteúdo e este não é um substituto da capacidade, julgamento e experiência do usuário, de sua administração, funcionários, assessores e/ou clientes para se tomar decisões de investimento ou de outros negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como assessora de investimento exceto quando está registrada como tal. Embora a S&P obtenha informações de fontes que considera confiáveis, ela não conduz nenhuma auditoria nem realiza avaliações de *due diligence* ou de verificação independente de qualquer informação recebe.

À medida que as autoridades regulatórias permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating emitido em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se ao direito de atribuir, retirar ou suspender esse reconhecimento a qualquer momento e a seu total critério. As Partes da S&P não assumem nenhuma obrigação proveniente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por quaisquer danos que se aleguem como derivados em relação a eles.

A S&P mantém algumas atividades de suas unidades de negócios separadas entre si a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Portanto, algumas unidades de negócios da S&P podem ter informações que não estão disponíveis a outras de suas unidades de negócios. A S&P tem estabelecido políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações não-públicas recebidas juntamente com cada um dos processos analíticos.

A S&P pode receber honorários por seus serviços de ratings e por determinadas análises, normalmente de emissores ou subscritores de títulos ou de devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar suas opiniões e análises. As análises e ratings públicos da S&P estão disponíveis em seus Websites: www.standardandpoors.com / www.standardandpoors.com.mx / www.standardandpoors.com.ar / www.standardandpoors.com.br (gratuitos), www.ratingsdirect.com, www.globalcreditportal.com e www.spcapitaliq.com (por assinatura) e pode distribuí-los por outros meios, incluindo via as próprias publicações da S&P ou por redistribuidores externos. Informações adicionais sobre nossos honorários pelos serviços de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

McGRAW-HILL