



Data de Publicação: 3 de setembro de 2013

Comunicado à Imprensa

Ratings da Ampla Energia e Serviços elevados para 'BB+' na escala global e para 'brAA' na Escala Nacional Brasil

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

Contato analítico adicional: Sergio Fuentes, Buenos Aires 54 (11) 4891-2131, sergio.fuentes@standardandpoors.com

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

Resumo

- Em função de suas métricas de crédito intermediárias e política financeira prudente, revisamos nossa avaliação do perfil de risco financeiro da empresa brasileira de distribuição de energia AMPLA, de 'significativo' para 'intermediário'.
- Também elevamos os ratings da empresa de 'BB' para 'BB+' na escala global e de 'brAA-' para 'brAA' na Escala Nacional Brasil.
- A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que os indicadores operacionais e de qualidade da AMPLA permanecerão estáveis, com o índice de perdas de energia em torno de 19%, e uma desafiadora área de concessão.

Ações de Rating

SÃO PAULO (Standard & Poor's), 3 de setembro de 2013 – A Standard & Poor's Ratings Services elevou hoje os ratings atribuídos à **Ampla Energia e Serviços S.A.** ("AMPLA") de 'BB' para 'BB+' na escala global e de 'brAA-' para 'brAA' na Escala Nacional Brasil. A perspectiva dos ratings de emissor é estável.

Fundamentos

A elevação reflete a melhora no perfil de risco financeiro da AMPLA, cuja avaliação foi revisada de 'significativo' para 'intermediário'. Os ratings também incorporam o perfil de risco de negócios 'regular' da empresa e sua liquidez 'menos que adequada'.

O perfil de risco financeiro 'intermediário' da AMPLA reflete as métricas de crédito intermediárias da empresa, sua política financeira prudente e flexibilidade financeira adequada. Restringindo de certa forma os ratings está o plano de investimentos (capex) agressivo da empresa, o qual pressiona seu fluxo de caixa operacional livre (FOCF, na sigla em inglês). Apesar das dificuldades enfrentadas nos últimos 12 meses, a empresa reportou um índice de dívida sobre EBITDA de 1,8x e de geração interna de caixa (FFO, na sigla em inglês) sobre dívida de 33,5% em junho de 2013. Dessa forma, a AMPLA continua a mostrar uma política financeira prudente ao reduzir os níveis de endividamento em 25% nos últimos 12 meses e ao manter um percentual de pagamento de dividendos relativamente baixo, em torno de 25% nos últimos cinco anos. A empresa também tem um perfil de amortização relativamente suave, com cerca de R\$ 150 milhões de vencimentos anuais nos próximos três anos e acesso aos mercados de capitais locais e a empréstimos de baixos custos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Os ratings também incorporam o capex agressivo da AMPLA destinado a reduzir suas perdas de energia. O capex anual para os próximos dois anos será na faixa de R\$ 400 milhões-R\$ 430 milhões, o que enfraquecerá o FOCF.

O perfil de risco de negócios 'regular' da AMPLA reflete sua área de concessão bastante desafiadora, com indicadores de qualidade relativamente fracos quando comparados aos de seus

pares. Os fatores que mitigam de certa forma esses riscos são a posição competitiva adequada da AMPLA, como um monopólio natural, regulado, em nossa visão, por uma estrutura regulatória adequada, seus indicadores operacionais que vêm melhorando e a crescente demanda por energia em sua área de concessão. A empresa detém o direito exclusivo para distribuir eletricidade em parte do Estado do Rio de Janeiro e para atender uma ampla e estável base de clientes, das classes residencial e comercial. Contudo, a área de concessão da AMPLA inclui uma alta concentração de favelas, resultando em perdas de energia não técnicas muito elevadas que requerem investimentos significativos para melhorar. Embora as perdas de energia da empresa estejam melhorando gradualmente, ainda são altas (atingiu 19,9% em junho de 2013), com as perdas não técnicas em 9,7%.

Vemos a estrutura regulatória do setor brasileiro de energia elétrica como adequada, com um mecanismo de estabelecimento de tarifas relativamente transparente e previsível, bem como uma flexibilidade adequada por parte da entidade reguladora, a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), para lidar com circunstâncias extraordinárias que podem afetar o setor. Isso se evidenciou pela aprovação do Decreto 7.945 (publicado em 7 de março de 2013), que ajudou a atenuar as pressões de liquidez que as distribuidoras enfrentaram em decorrência da alta no preço de energia por causa da fraca hidrologia e exposição involuntária aos preços do mercado *spot* após a aprovação da Lei 12.783. A AMPLA recebeu aproximadamente R\$ 363 milhões relacionadas ao Decreto 7.945, o que contribuiu expressivamente para manter sua rentabilidade, medida pela margem EBITDA, em 26,6%, cerca de 400 bps superior à do ano anterior. Por fim, a taxa de crescimento da demanda por energia na sua área de concessão ficou alinhada à média nacional, em 3,5% nos seis meses findos em junho de 2013 em relação ao mesmo período anterior.

Esperamos que a AMPLA continue a reportar métricas de crédito em linha com os níveis históricos, com a dívida sobre EBITDA inferior a 2,5x e o FFO sobre dívida acima de 30%. Nossas expectativas se baseiam no crescimento da demanda por energia anual de 4%-5% nos próximos dois anos, na revisão tarifária negativa entre -5% a -6% em 2014 e em um reajuste de tarifa positivo de 4%-5% em 2015. Também acreditamos que a empresa continuará a financiar seu capex anual, na ordem de R\$ 430 milhões, por meio de geração interna de caixa e empréstimos do BNDES. Também esperamos que a distribuição de dividendos se mantenha no percentual de 25% em 2013 e 2014. Por fim, acreditamos que a AMPLA não emitirá nenhuma dívida adicional nos próximos anos, embora acreditemos que a empresa conta com certa flexibilidade para aumentar sua alavancagem sem comprometer os ratings atuais.

A AMPLA detém a concessão para distribuir energia para 66 municípios (sendo 65 cidades no Estado do Rio de Janeiro e uma no Estado de Minas Gerais), atendendo cerca de 2,8 milhões de consumidores (aproximadamente 7,1 milhões de pessoas). Nos 12 meses findos em junho de 2013, a empresa distribuiu 10.600 gigawatt horas (GWh) de eletricidade. A **Enersis S.A.** (BBB+/Estável/-) é a empresa controladora da AMPLA.

Liquidez

Continuamos a avaliar a liquidez da AMPLA como 'menos que adequada' porque esperamos usos muito elevados de caixa em 2013 e 2014 em função do agressivo capex. Avaliamos a liquidez da AMPLA com base nas seguintes premissas e expectativas:

- Fontes de caixa (incluindo caixa e FFO) excederão os usos de caixa (necessidades de capital de giro, investimentos, dívida de curto prazo e dividendos) em torno de 1,0x em 2013 e 1,3x em 2014;
- Folga suficiente para sustentar uma queda de 50% no EBITDA antes de deflagrar suas cláusulas contratuais restritivas (*covenants*), em particular seu *covenant* que estabelece um índice de dívida líquida sobre EBITDA acima de 2,7x; e
- Boa flexibilidade financeira por meio de um relacionamento com bancos de desenvolvimento, tais como o BNDES, e acesso provado aos mercados de capitais locais.

As fontes de liquidez incluem nossa expectativa de geração FFO entre R\$ 730 milhões-R\$750 milhões em 2013 e entre R\$ 590 milhões-R\$ 600 milhões em 2014, o saldo de caixa nominal que

somava R\$ 80 milhões em junho de 2013 e cerca de 40%-50% de capex financiado por meio de empréstimos do BNDES. Os usos de liquidez incluem os vencimentos de dívida de curto prazo de quase R\$ 224 milhões em 2013 e R\$ 82 milhões em 2014, os investimentos anuais na ordem de R\$ 400 milhões-R\$ 430 milhões e um percentual de distribuição de dividendos de 25%.

Perspectiva

A perspectiva estável dos ratings de crédito corporativo reflete nossa expectativa de que a AMPLA manterá seus atuais indicadores operacionais e de qualidade, com as perdas de energia em torno de 19%. A área de concessão desafiadora permanecerá um fator limitante de crédito. Esperamos que a empresa continue a investir pesadamente na redução de suas perdas de energia, mas nosso cenário de caso-base exclui uma melhoria considerável. Também acreditamos que a próxima revisão tarifária levará a uma queda entre 4%-5% nas tarifas, o que diminuirá a geração EBITDA em 2014 em cerca de 25% no comparativo com 2013. Estimamos que a empresa apresente um índice de dívida total sobre EBITDA abaixo de 2,0x em 2013 e de cerca de 2,2x em 2014 e FFO sobre dívida total de aproximadamente 40% e 35% nos mesmos períodos, respectivamente.

Poderemos elevar os ratings se virmos uma melhora das dinâmicas na área de concessão da AMPLA, o que poderá levar a índices mais baixos de perdas de energia não técnicas ou se os investimentos para melhorar as métricas de qualidade se traduzirem em uma redução considerável nas perdas de energia, o que poderia impulsionar a rentabilidade acima de nossa expectativa. Uma elevação dos ratings também estará sujeita a uma melhora na posição de liquidez para níveis 'adequados'.

Por outro lado, poderemos rebaixar os ratings se as operações da empresa se deteriorarem, reduzindo sua geração de fluxo de caixa operacional e levando à dívida sobre EBITDA acima de 3x e o FFO sobre dívida abaixo de 30%, ou se fizer distribuições de dividendos agressivas, em meio a investimentos significativos, pressionando mais sua liquidez.

Critérios e Artigos Relacionados

- Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras, 13 de novembro de 2012.
- 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 RATINGS

Rating Elevado

Ampla Energia e Serviços S.A.

Rating de Emissão

De

Para

Debêntures

brAA-

brAA

Ratings Elevados; Ação de Perspectiva

Ampla Energia e Serviços S.A.

Ratings de Crédito Corporativo

De

Para

Escala global

Moeda estrangeira

BB/Positiva/--

BB+/Estável/--

Moeda local

BB/Positiva/--

BB+/Estável/--

Escala Nacional Brasil

brAA-/Positiva/--

brAA/Estável/--

Emissor	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Ação Anterior de Rating
Ampla Energia e Serviços S.A.		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala global		
Moeda estrangeira	27/02/1998	05/12/2012
Moeda local	27/02/1998	05/12/2012
Escala Nacional Brasil	24/01/2005	05/12/2012

Informações regulatórias adicionais

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor, clique [aqui](#) para mais informações.

Atributos e limitações do rating de crédito

A Standard & Poor's Ratings Services utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A Standard & Poor's Ratings Services não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A Standard & Poor's Ratings Services não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a Standard & Poor's Ratings Services acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela Standard & Poor's Ratings Services não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a Standard & Poor's se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a Standard & Poor's utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da Standard & Poor's para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Aviso de Pré-Publicação aos Emissores](#)".

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da Standard & Poor's de seus ratings de crédito é abordado em:

- Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito (seção de Revisão de Ratings de Crédito) <http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/pt/la/?articleType=PDF&assetID=1245338484985>

- Política de Monitoramento <http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/pt/la/?articleType=PDF&assetID=1245319078197>

Conflitos de interesse potenciais da S&P Ratings Services

A Standard & Poor's Brasil publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais em "Conflitos de Interesse — Instrução N° 521/2012, Artigo 16 XII" seção em www.standardandpoors.com.br.

Faixa limite de 5%

- A S&P Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em <http://www.standardandpoors.com/ratings/br-disclosure/pt/la> o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

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