Fitch Eleva Ratings da Eletropaulo

Fitch Ratings – São Paulo/Rio de Janeiro, 26 de julho de 2018: A Fitch Ratings elevou os IDRs (*Issuer Default Ratings* – Ratings de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Local e Estrangeira da Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo (Eletropaulo) para 'BBB-' (BBB menos) e 'BB+' (BB mais), respectivamente, de 'BB', e o Rating Nacional de Longo Prazo da companhia para 'AAA(bra)', de 'AA(bra)'. A agência também removeu a Observação Positiva e atribuiu Perspectiva Estável aos ratings. A relação completa das ações de rating encontra-se ao final deste comunicado.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

As elevações seguem a conclusão da aquisição, pela Enel Brasil S.A. (Enel Brasil), de 93,3% do capital total da Eletropaulo. A Fitch acredita que o perfil de crédito desta última melhorou, após sua consolidação no grupo Enel Brasil, e que a companhia se tornou uma importante subsidiária de sua controladora indireta, a Enel Americas S.A. (Enel Americas, IDRs em Moedas Local e Estrangeira 'BBB+' (BBB mais)/Perspectiva Estável). A agência considera fortes os vínculos estratégicos, financeiros e legais entre a Eletropaulo (como parte da Enel Brasil) e a Enel Américas, de acordo com sua metodologia *Parent and Subsidiary Rating Linkage* (PSL). O IDR em Moeda Estrangeira é limitado a um grau acima do teto país ('BB') do Brasil, com base na metodologia da Fitch "*Non-Financial Corporates Exceeding the Country Ceiling Rating*", enquanto o IDR em Moeda Local se baseou em uma diferença de dois graus em relação ao IDR da Enel Americas, conforme a metodologia PSL.

A Enel Brasil e suas subsidiárias relevantes — incluindo a Eletropaulo, no futuro próximo — estão incluídas nas cláusulas de inadimplência cruzada da dívida mantida pela Enel Americas, o que demonstra os fortes vínculos que sustentam os atuais IDRs da Eletropaulo. A controladora também possui histórico de concessão de empréstimos mútuos substanciais entre companhias, aumentos de capital e garantias prestadas às subsidiárias brasileiras, incluindo os BRL9,3 bilhões do empréstimo-ponte levantado por estas para financiar a aquisição da Eletropaulo (BRL7,1 bilhões) e a injeção de capital nesta última, de BRL1,5 bilhão (BRL900 milhões já desembolsados). A Fitch considera o aumento de capital positivo para o perfil de crédito individual da Eletropaulo, já que o montante será utilizado para financiar o plano de investimentos da companhia e contribuirá para a melhora dos indicadores de qualidade dos serviços. A diferença de dois graus no IDR em Moeda Local contempla as jurisdições distintas da Eletropaulo e da Enel Americas. Além disso, considera o fato de que qualquer potencial pagamento de dívida no âmbito da Enel Americas, que possui a cláusula de inadimplência cruzada, enfraqueceria o vínculo legal entre as empresas.

O Brasil se tornou a principal área de operação geográfica da Enel America, após a aquisição da Eletropaulo (com participação de 53% nas receitas e de 37% no EBITDA, em bases *pro forma*). A Eletropaulo também contribui para o perfil de negócios consolidado da Enel Brasil, por meio da diversificação de ativos e do fortalecimento de sua já sólida posição de mercado, como maior grupo do segmento de distribuição de energia elétrica no Brasil, onde também controla a Ampla Energia e Serviços S.A. (Ampla, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável), a Companhia Energética do Ceará (Coelce, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável) e a Celg Distribuição S.A. (Celg D). A Eletropaulo é a maior distribuidora de energia elétrica no Brasil, em termos de volume de vendas de energia, e responsável por 9,3% da energia total consumida no país, por meio de uma concessão que atende a 24 municípios da área metropolitana de São Paulo.

Em bases combinadas, a Fitch acredita que o grupo Enel Brasil conseguirá administrar seu fluxo de caixa livre (FCF) — que, segundo as projeções da agência, deve continuar negativo até 2020 —, devido à posição de liquidez adequada e à comprovada flexibilidade financeira do grupo, beneficiadas pelo suporte financeiro do controlador. A agência projeta que a Enel Brasil manterá alavancagem consolidada bruta e líquida em patamares conservadores, com os índices limitados a cerca de 3,5 vezes e 3,0 vezes, respectivamente, no final de 2018 — compatíveis com a categoria 'BBB' do setor. Este cenário incorpora o suporte da Enel Americas para o pagamento de 50% do empréstimo-ponte contraído para a compra da Eletropaulo.

Desconsiderando este suporte, a alavancagem líquida consolidada da Enel Brasil, em bases *pro forma*, atingiria 3,9 vezes no final de 2018. Os ratings também consideram o moderado risco regulatório do setor brasileiro de eletricidade e o risco hidrológico, atualmente acima da média histórica.

RESUMO DA ANÁLISE

O IDR em Moeda Estrangeira 'BB+' (BB mais) da Eletropaulo está um grau acima do teto país do Brasil ('BB'), devido ao seu forte vínculo com a Enel Americas. A AES Gener S.A. (IDR 'BBB-' (BBB menos) /Perspectiva Estável) e a Emgesa S.A. E.S.P (IDR 'BBB'/Perspectiva Estável) se beneficiam de um ambiente operacional superior, uma vez que sua geração de receitas e seus ativos estão localizados em países com grau de investimento, como o Chile (IDR soberano 'A'/Perspectiva Estável) e a Colômbia (IDR soberano 'BBB'/Perspectiva Estável), respectivamente. Outros pares do setor de energia brasileiro, como a Engie Brasil Energisa S.A. (Engie Brasil), a Alupar Investimento S.A. (Alupar) e a Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., têm seus IDRs em Moeda Estrangeira ('BB') limitados pelo teto país do Brasil. Em relação ao IDR em Moeda Local, a Engie Brasil, a Alupar e a Taesa — apesar do risco de negócios mais baixo de seus segmentos de atuação (geração e/ou transmissão) — estão classificadas no mesmo patamar da Eletropaulo ('BBB-' (BBB menos)), devido ao suporte da controladora desta última. A Fitch acredita que o segmento de distribuição de energia é mais volátil do que outros segmentos.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas da Fitch no cenário-base da Eletropaulo incluem:

-- Manutenção do suporte tangível da Enel Americas às subsidiárias brasileiras;

-- Ausência de novas aquisições e/ou de participações em leilões.

SENSIBILIDADES DOS RATINGS

Desenvolvimentos Futuros Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva:

-- Uma elevação dos IDRs da Enel Americas ou o fortalecimento do vínculo entre esta e o grupo Enel Brasil poderá levar à elevação do IDR em Moeda Local da Eletropaulo;

-- Uma elevação do rating soberano do Brasil poderá resultar na elevação do IDR em Moeda Estrangeira da Eletropaulo.

Desenvolvimentos Futuros Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa:

-- Um rebaixamento dos IDRs da Enel Americas, ou a percepção da Fitch de enfraquecimento do vínculo entre esta e o grupo Enel Brasil, poderá levar ao rebaixamento do IDR em Moeda Local e do Rating Nacional de Longo Prazo da Eletropaulo;

-- Um rebaixamento do rating soberano do Brasil poderá resultar no rebaixamento do IDR em Moeda Estrangeira da Eletropaulo.

LIQUIDEZ

Elevada Flexibilidade Financeira: Os ratings consideram o fato de que o grupo Enel Brasil, incluindo a Eletropaulo, manterá robusto perfil de liquidez, devido à significativa posição de caixa, ao comprovado acesso a linhas de crédito bancárias e ao mercado de capitais e sua associação à Enel Americas. No final de 2017, a posição consolidada de caixa e aplicações financeiras da Enel Brasil, de BRL1,7 bilhão, cobria sua dívida de curto prazo, de BRL1,1 bilhão, em 1,6 vez. Em relação à Eletropaulo, sua posição de liquidez no

final de março de 2018, de BRL777 milhões, cobria a dívida de curto prazo, de BRL1,4 bilhão, em 0,5 vez, e foi posteriormente impulsionada com o aporte de capital do grupo Enel Brasil, de BRL900 milhões. Em bases combinadas, a forte posição de caixa também é importante para cobrir o esperado fluxo de caixa livre negativo da companhia nos próximos dois anos.

RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch realizou as seguintes ações de rating:

Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.

-- IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira elevado para 'BB+' (BB mais), de 'BB'; Perspectiva Estável;
-- IDR de Longo Prazo em Moeda Local elevado para 'BBB-' (BBB menos), de 'BB'; Perspectiva Estável;
-- Rating Nacional de Longo Prazo elevado para 'AAA(bra)', de 'AA(bra)'; Perspectiva Estável;
-- Rating da 9ª emissão de debêntures seniores sem garantias, no montante de BRL250 milhões, elevado para 'AAA(bra)', de 'AA(bra)';
-- Rating da 11ª emissão de debêntures seniores sem garantias, no montante de BRL200 milhões, elevado para 'AAA(bra)', de 'AA(bra)';
-- Rating da 15ª emissão de debêntures seniores sem garantias, no montante de BRL750 milhões, elevado para 'AAA(bra)', de 'AA(bra)';
-- Rating da 20ª emissão de debêntures seniores com garantias, no montante de BRL700 milhões, elevado para 'AAA(bra)', de 'AA(bra)'.

Contatos:

Analista principal
Paula Martins
Diretora
+55 11 4504-2205
Fitch Ratings Brasil Ltda
Alameda Santos, 700 – 7º andar – Cerqueira César
Sao Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundário
Wellington Senter
Analista sênior
+55 21 4503-2606

Presidente do comitê de rating
Ricardo Carvalho
Diretor-executivo
+55 21 4503 2627

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.: +55 21-4503-2623, e-mail: jaqueline.carvalho@fitchratings.com.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Eletropaulo.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras disponíveis até 20 de julho de 2018.

Histórico dos Ratings:

Eletropaulo

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 15 de novembro de 2000.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 6 de junho de 2018.

Eletropaulo - 9ª emissão de debêntures

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 13 de dezembro de 2005.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 6 de junho de 2018.

Eletropaulo - 11ª emissão de debêntures

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 24 de outubro de 2007.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 6 de junho de 2018.

Eletropaulo - 15ª emissão de debêntures

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 19 de setembro de 2012.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 6 de junho de 2018.

Eletropaulo - 20ª emissão de debêntures

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 28 de março de 2017.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 6 de junho de 2018.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo XII do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico: https://www.fitchratings.com.br/system/pages/384/CVM_Form_Referencia_2017_Jul18.pdf

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com.br'.

Este relatório foi publicado originalmente, em inglês, em 25 de julho de 2018.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (23 de março de 2018);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (18 de julho de 2018).

Outras Metodologias Relevantes:

-- Non-Financial Corporates Exceeding the Country Ceiling Rating Criteria (23 de janeiro de 2018);

-- Parent and Subsidiary Rating Linkage (16 de julho de 2018).

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE: **HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS**. ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM. OS RATINGS PÙBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2018 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004.Telefone:
1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e *underwriters* e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um

rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e *underwriters* para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

POLÍTICA DE ENDOSSO - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE (EU Regulatory Disclosures) no endereço eletrônico www.fitchratings.com/site/regulatory. Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.