

Ratings da Eletropaulo elevados para 'BB+' e 'brAAA' por suporte do controlador; perspectiva estável

Analista principal:

Marcelo Schwarz, CFA, São Paulo, 55 (11) 3039-9782; marcelo.schwarz@spglobal.com

Contato analítico adicional:

Vinicius Ferreira, São Paulo, 55 (11) 3039 9763; vinicius.ferreira@spglobal.com

Líder do comitê de rating:

Candela Macchi, Buenos Aires, 54 (11) 4891-2110, candela.macchi@spglobal.com

Resumo

- Acreditamos que a distribuidora brasileira de energia elétrica Eletropaulo se beneficia do suporte de seu novo grupo controlador, Enel Américas S.A. Esperamos que esse suporte permaneça mesmo em face de um estresse financeiro no governo soberano brasileiro.
- Por essa razão, elevamos os ratings da Eletropaulo, de 'BB-' para 'BB+' na escala global e de 'brAA+' para 'brAAA' na Escala Nacional Brasil.
- A perspectiva estável reflete nossa visão de que a Enel Américas está disposta e é capaz de oferecer suporte tempestivo à empresa. Contudo, limitamos os ratings da Eletropaulo em dois degraus acima do rating de crédito soberano em moeda estrangeira do Brasil.

Ações de Rating

São Paulo (S&P Global Ratings), 19 de novembro de 2018 – A S&P Global Ratings elevou hoje seus ratings de crédito corporativo de longo prazos atribuídos à **Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.** (Eletropaulo), de 'BB-' para 'BB+' na escala global e de 'brAA+' para 'brAAA' na Escala Nacional Brasil. Os ratings foram removidos da listagem *CreditWatch* com implicações positivas e a perspectiva deles é estável. O perfil de crédito individual (SACP - *stand-alone credit profile*) 'bb-' da Eletropaulo permanece inalterado.

Fundamentos

A ação de rating incorpora nossa visão de que o novo acionista controlador indireto da empresa, a Enel Américas S.A. (Enel Américas: BBB/Estável/--) tem forte incentivo e capacidade para oferecer suporte suficiente e tempestivo à distribuidora brasileira, e que esse suporte deve vir mesmo em face de um cenário hipotético de default do Brasil (BB-/Estável/B e brAAA/Estável/--).

Baseamos nossa visão nos seguintes fatos:

- Nos últimos anos, a Enel Américas tem aumentado sua exposição ao Brasil, onde ela obtém cerca de 40% de seu EBITDA consolidado, principalmente no segmento de distribuição de eletricidade;
- O grupo gastou mais de R\$ 7 bilhões para adquirir sua atual participação acionária na Eletropaulo e injetou R\$ 1,5 bilhão em capital novo na empresa desde junho de 2018, atingindo uma participação de 94,4%;
- Cláusulas de default cruzado existentes nas dívidas da Enel Américas que podem ser acionadas se a Eletropaulo entrar em default;
- Histórico de suporte de liquidez para as subsidiárias brasileiras que avaliamos, a **Ampla Energia e Serviços S.A.** (Enel Distribuição Rio; BB+/Estável/-- e brAAA/Estável/--) e a **Companhia Energética do Ceará - Coelce** (Enel Distribuição Ceará; brAAA/Estável/brA-1+). Nesses casos, o suporte tem vindo de empréstimos entre partes relacionadas, aumentos de capital e garantias.

Apesar de nossa visão com relação ao suporte do controlador, limitamos os ratings da Eletropaulo em dois degraus acima de nosso rating em moeda estrangeira do Brasil.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa visão de que a Enel Américas está disposta e é capaz de continuar dando suporte à Eletropaulo nos próximos 12-24 meses, mesmo em face de um cenário de estresse do governo soberano brasileiro.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings da empresa nos próximos 12 meses para o nível do rating soberano brasileiro se acreditarmos que a Enel Américas está menos disposta e tem menor capacidade para continuar dando suporte à subsidiária brasileira. O controlador poderá sinalizar isso, por exemplo, ao alterar suas cláusulas de default cruzado.

Além disso, dado que o rating da Eletropaulo é dois degraus acima do rating do Brasil, poderemos rebaixar o rating da distribuidora se realizarmos a mesma ação nos ratings do país.

Cenário de elevação

Poderemos elevar os ratings da Eletropaulo na escala global nos próximos 12 meses se elevarmos os ratings do governo soberano brasileiro.

O rating da empresa 'brAAA' na Escala Nacional Brasil já está no topo dessa escala.

TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DE RATINGS

ELETROPAULO METROPOLITANA ELETRICIDADE DE SÃO PAULO S.A.

Ratings de Crédito de Emissor	
Escala global	BB+/Estável/--
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
Risco de negócios	
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Muito baixo
Posição competitiva	Satisfatória
Risco financeiro	
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
Âncora	bb-
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutra (sem impacto)
Estrutura de capital	Neutra (sem impacto)
Liquidez	Adequada (sem impacto)
Política financeira	Neutra (sem impacto)
Administração e governança	Regular (sem impacto)
Análise de ratings comparáveis	Negativa (-1 degrau)
SACP	bb-
Influência do Grupo	
Status para a Enel Américas S.A.	Altamente estratégica

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos critérios, por isso devem ser lidos em conjunto com tais critérios. Por favor, veja os critérios de rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018
- [Refletindo o risco de subordinação em ratings de emissão de entidades corporativas](#), 28 de março de 2018
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Principais fatores de crédito para a indústria de concessionárias de serviços de utilidade pública reguladas](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia corporativa: Índices e Ajustes](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério geral: Metodologia de rating de grupo](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras](#), 13 de novembro de 2012
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009

LISTA DE RATINGS

Ratings Elevados; Ação de *CreditWatch* e Perspectiva

ELETROPAULO METROPOLITANA ELETRICIDADE DE SÃO PAULO S.A.

Ratings de Crédito de Emissor

Escala global

Moeda estrangeira

BB-/CW Pos./--

BB+/Estável/--

Moeda local

BB-/CW Pos./--

BB+/Estável/--

Escala Nacional Brasil

brAA+/CW Pos./--

brAAA/Estável/--

EMISSION

**DATA DE
ATRIBUIÇÃO DO
RATING INICIAL**

**DATA DA AÇÃO
ANTERIOR DE
RATING**

ELETROPAULO METROPOLITANA ELETRICIDADE DE SÃO PAULO S.A.

Ratings de Crédito de Emissor

Escala global

Moeda estrangeira

02 de junho de 2000

04 de junho de 2018

Moeda local

02 de junho de 2000

04 de junho de 2018

Escala Nacional Brasil

19 de junho de 2000

11 de julho de 2018

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings 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 S&P Global Ratings 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 S&P Global Ratings 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 S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings 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 S&P Global Ratings 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 S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política [“Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)”](#).

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(seção de Revisão de Ratings de Crédito\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings

A S&P Global Ratings 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 Global Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/guest/regulatory/disclosures o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na www.standardandpoors.com (gratuito), e www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).