Ratings 'BB-' e 'brA+' da Eletropaulo colocados em *CreditWatch* positivo após aquisição pela Enel Americas

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:

José Coballasi, Cidade do México, 52 (55) 5081-4414, jose.coballasi@spglobal.com

Resumo

- Acreditamos que a Eletropaulo possa se beneficiar do suporte de seu novo controlador indireto, a Enel Americas, uma vez concluída a transação.
- Com a aquisição, a Enel Americas se tornará o maior grupo de distribuição de eletricidade no Brasil, e a Eletropaulo será seu principal ativo operacional.
- Nesse contexto, colocamos os ratings 'BB-' na escala global e 'brA+' na Escala Nacional Brasil da Eletropaulo na listagem *CreditWatch* com implicações positivas.

Ação de Rating

São Paulo (S&P Global Ratings), 4 de junho de 2018 – A S&P Global Ratings colocou hoje os ratings 'BB-' na escala global e 'brA+' na Escala Nacional Brasil atribuídos à **Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.** ("Eletropaulo") em *CreditWatch* com implicações positivas, após o anúncio de que a **Enel Americas S.A.** (BBB/Estável/--) adquiriu o controle indireto da empresa. A transação está sujeita a condições precedentes, incluindo a aprovação pela ANEEL - Agência Nacional de Energia Elétrica e pelos credores da empresa, o que esperamos ocorrer nos próximos meses.

Fundamentos

A listagem *CreditWatch* com implicações positivas baseia-se na potencial elevação dos ratings da Eletropaulo nos próximos meses, dependendo de nossa opinião quanto à disposição da Enel Americas de fornecer suporte tempestivo e suficiente à Eletropaulo. A Enel Americas já fornece suporte a seus outros ativos no Brasil, 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+). Em nossa visão, a Eletropaulo pode se beneficiar tanto operacional quanto financeiramente pelo fato de pertencer a um grupo mais amplo com operações internacionais no setor de concessionárias de serviços de utilidade pública.

Após um processo iniciado em abril, foi realizado um leilão da oferta pública de ações da Eletropaulo, e a Enel Brasil Investimentos Sudeste S.A. (não avaliada) ofereceu o valor mais alto – R\$ 45,22 – pelas ações da empresa. Resultados preliminares mostram que aquela atingiu o controle com uma participação de 74%. Os demais acionistas minoritários têm até 4 de julho de 2018 para decidirem quanto à oferta de suas ações.

A Eletropaulo é a maior distribuidora do país, com participação de cerca de 9,5% no consumo nacional de eletricidade. A concessionária detém direito de monopólio para atender 24 municípios na região metropolitana de São Paulo. Dessa forma, acreditamos que a aquisição será fundamental para a estratégia da Enel Americas de expandir sua presença no Brasil, uma vez que se tornará o maior grupo de distribuição no Brasil com a aquisição da Eletropaulo, tanto em termos de número de clientes quanto em energia distribuída no mercado cativo. De acordo com as condições da oferta pública de ações, a Enel Americas injetará indiretamente pelo menos R\$ 1,5 bilhão para ajudar a financiar o programa de investimento da Eletropaulo, visando melhorar seu desempenho operacional.

Atualmente, avaliamos duas subsidiárias indiretas da Enel Americas no Brasil: a Enel Distribuição Rio e a Enel Distribuição Ceará. Os ratings de ambas as empresas refletem nossa opinião de que seu acionista controlador dispõe de incentivos para lhes fornecer suporte tempestivo e suficiente, e que continuaria a oferecer suporte mesmo em um cenário hipotético de default do governo soberano do Brasil (BB-/Estável/B e brAA-/Estável/--).

No entanto, apesar de nossa visão de forte suporte do controlador, limitamos o rating na escala global da Enel Distribuição Rio a dois degraus acima do rating em moeda estrangeira do Brasil.

CreditWatch

Pretendemos resolver a listagem *CreditWatch* nos próximos 90 dias, dependendo de nossa visão do suporte da Enel Americas à Eletropaulo.

Cenário positivo

Poderemos elevar os ratings da Eletropaulo uma vez concluída a transação e se concluirmos que a empresa se beneficiará de um amplo suporte da Enel Americas, mesmo em um cenário hipotético de default do Brasil.

Poderemos reafirmar os ratings se acreditarmos que a Enel Americas não teria os mesmos incentivos para fornecer suporte à Eletropaulo como para as duas outras distribuidoras avaliadas no Brasil. Também poderemos reafirmar os ratings se a transação não for concluída, embora consideremos isso como improvável no momento.

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

- [Refletindo o risco de subordinação em ratings de emissão de entidades corporativas](#), 28 de março de 2018
- [Tabelas de mapeamento das escalas nacionais e regionais da S&P Global Ratings](#), 14 de agosto de 2017
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais](#), 22 de setembro de 2014
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia corporativa: Índices e Ajustes](#), 19 de novembro de 2013
- [Principais fatores de crédito para a indústria de concessionárias de serviços de utilidade pública reguladas](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 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: 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

Ação de Perspectiva e *CreditWatch*

ELETROPAULO METROPOLITANA ELETRICIDADE DE SÃO PAULO S.A.

<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>	DE	PARA
Escala global		
Moeda estrangeira	BB-/Estável/--	BB-/CW Pos./--
Moeda local	BB-/Estável/--	BB-/CW Pos./--
Escala Nacional Brasil	brA+/Estável/--	brA+/CW Pos./--

Rating de Emissão

Notas <i>senior unsecured</i>	brA+	brA+/CW Pos.
-------------------------------	------	--------------

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
ELETROPAULO METROPOLITANA ELETRICIDADE DE SÃO PAULO S.A.		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Global		
Moeda estrangeira	02 de junho de 2000	13 de maio de 2016
Moeda local	02 de junho de 2000	13 de maio de 2016
Escala Nacional Brasil	19 de junho de 2000	16 de agosto de 2017

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 Nº 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, completitude, 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.

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).