

Fitch Atribui Rating 'A+(bra)' à Proposta de Terceira Emissão de Debêntures da Celpa

Fitch Ratings - Rio de Janeiro, 28 de outubro de 2016: A Fitch Ratings atribuiu Rating Nacional de Longo Prazo 'A+(bra)' (A mais (bra)) à proposta da terceira emissão de debêntures da Centrais Elétricas do Pará S.A. (Celpa), no montante de BRL300 milhões. A emissão, de espécie quirografária, será realizada em até duas séries. A primeira terá vencimento final em 15 de outubro de 2021 e a segunda, em 15 de outubro de 2023. Os recursos da emissão serão destinados ao plano de investimentos da companhia.

As debêntures serão garantidas pela Equatorial Energia S.A. (Equatorial), controladora majoritária da emissora, e contemplam cláusulas de *cross default* entre a emissora e a garantidora. A agência classifica a Celpa com Rating Nacional de Longo Prazo 'A+(bra)' (A mais(bra)), com Perspectiva Estável.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

Os ratings refletem a visão da Fitch de que o perfil financeiro combinado da Celpa com sua *holding*, Equatorial, permanecerá robusto. A análise em bases combinadas decorre do histórico de suporte da Equatorial à Celpa por intermédio de aportes de capital, capitalização de dívidas e garantia a créditos. A avaliação considera que o fluxo de caixa operacional da emissora, com atuação no setor de distribuição de energia, continuará sendo beneficiado pelo positivo resultado de sua revisão tarifária, concluída em agosto de 2015, ainda que o desfavorável ambiente macroeconômico brasileiro possa dificultar o combate a perdas, elevar o nível de inadimplência e prejudicar a performance do consumo de energia por seus clientes nos próximos anos.

A Celpa se beneficia de seu perfil de negócios, tendo em vista sua exclusividade na distribuição de energia em sua área de concessão, no Estado do Pará. O rating da companhia considera o fato de que sua ainda elevada alavancagem financeira, em bases individuais, é, de certa forma, mitigada pelo alongado cronograma de vencimento da dívida e pelo baixo custo financeiro. A agência também contemplou, em sua avaliação, o moderado risco regulatório e o fato de o risco hidrológico, inerente ao setor elétrico, ainda estar acima da média histórica.

Redução de Alavancagem Deve Continuar

A análise incorpora a expectativa da Fitch de que a alavancagem líquida da Celpa, em base combinada com a Equatorial, ficará próxima a 3,0 vezes nos próximos três anos. Ao final do período de 12 meses encerrado em junho de 2016, a Celpa registrou índices dívida total/EBITDA e dívida líquida/EBITDA, em bases individuais, de 5,4 vezes e 3,9 vezes, respectivamente — melhores do que os reportados em 2015, de 6,2 vezes e 4,4 vezes, respectivamente. Em base *pro forma*, os índices dívida total/EBITDA e dívida líquida/EBITDA combinados da Celpa com a *holding* Equatorial foram de 4,5 vezes e de 2,7 vezes, respectivamente, no mesmo período de análise. O cálculo do EBITDA considera os dividendos recebidos pela Equatorial de sua outra distribuidora de energia, a Companhia Energética do Maranhão (Cemar – Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)' (AA mais (bra))); Perspectiva Estável).

Suporte do Acionista é Positivo

Desde novembro de 2012, a Equatorial injetou BRL701 milhões no caixa da Celpa como contribuição de capital, o que beneficiou a liquidez da subsidiária. Além disso, a acionista

capitalizou BRL724 milhões de créditos que detinha contra a distribuidora e garantia, ao final de junho de 2016, 60%, ou BRL1,6 bilhão, de sua dívida. Na mesma data, a Celpa ainda reportava empréstimo mútuo no montante de BRL323 milhões junto à Equatorial, o que não deve impactar o caixa no curto prazo.

Forte Perfil de Liquidez do Grupo; Perfil de Vencimento da Dívida Alongado

A Fitch acredita que o suporte da Equatorial atenua o risco de refinanciamento da Celpa. Em base *pro forma*, o caixa e as aplicações financeiras de ambas, de BRL1,1 bilhão no final de junho de 2016, cobrem a dívida de curto prazo da subsidiária em 1,1 vez. Isoladamente, a controladora reportou BRL245 milhões de caixa e aplicações financeiras e nenhuma dívida. A Fitch considera que o forte perfil consolidado de liquidez do grupo Equatorial aumenta a flexibilidade da Celpa no atual cenário de crédito do Brasil, mais restritivo.

O perfil da dívida da Celpa se beneficia de cronograma de vencimentos alongado, baixo custo financeiro e reduzido risco cambial, em decorrência da renegociação de sua dívida durante o processo de recuperação judicial da empresa. No final de junho de 2016, a dívida total, de acordo com critérios da Fitch, era de BRL3,0 bilhões, com 42% das obrigações financeiras vencendo após 2020. A posição de caixa e aplicações financeiras era de BRL818 milhões.

Geração de Caixa Deve Melhorar

A Fitch acredita que a Celpa registrará geração de caixa operacional mais robusta nos próximos anos, apesar da expectativa de enfraquecimento do consumo em 2016, ante a média de crescimento de 8,3% de 2012 a 2015. Os resultados da companhia evoluíram em 2014 e 2015 — e ainda se beneficiam do quarto ciclo de revisão tarifária, concluído em agosto de 2015. No processo, o EBITDA regulatório subiu para cerca de BRL640 milhões, de cerca de BRL300 milhões anteriormente. No período de 12 meses encerrado em junho de 2016, o EBITDA da companhia foi de BRL557 milhões, frente aos BRL465 milhões e BRL422 milhões reportados em 2015 e 2014, respectivamente. A agência espera que o EBITDA reportado pela companhia se aproxime do patamar de referência regulatória em 2016.

A Celpa foi uma das primeiras distribuidoras a passar pelo quarto ciclo de revisão tarifária. Diferente dos ciclos anteriores, o resultado desta revisão terá impacto positivo sobre o fluxo de caixa operacional da empresa. A companhia foi bem-sucedida no reconhecimento de uma base de ativos mais robusta, que aumentou para BRL3,0 bilhões, de BRL1,5 bilhão, e foi ainda favorecida pelo aumento do custo médio ponderado de capital (WACC) regulatório para 8,09%, de 7,5% no ciclo anterior. A Celpa permanece, contudo, com o desafio de reduzir seu ainda elevado nível de perdas de energia ao nível regulatório. Em junho de 2016, o índice de perdas da companhia, de 28,6%, era 1,8 ponto percentual superior à meta regulatória reconhecida na tarifa.

A Equatorial também deve continuar se beneficiando do recebimento de dividendos da Cemar. Segundo estimativa da Fitch, estes dividendos deverão representar uma entrada de caixa de cerca de BRL50 milhões de 2016 a 2018 para a Equatorial.

FCF Deverá Permanecer Negativo

O fluxo de caixa livre (FCF) da empresa deverá permanecer negativo nos próximos três anos. A companhia deve manter um elevado nível de investimentos a fim de sustentar as ambiciosas

melhorias operacionais esperadas para os próximos anos. No período de 12 meses encerrado em junho de 2016, o fluxo de caixa das operações (CFFO) da companhia, de BRL508 milhões, ainda era suficiente para suportar os investimentos, de BRL437 milhões, o que resultou em FCF positivo de BRL72 milhões. O CFFO da companhia vem sendo fortalecido em 2016 pelo resultado do processo de revisão da tarifa e pelo recebimento de parte dos BRL223 milhões relativos ao saldo de ativos regulatórios incorporados à tarifa no último reajuste tarifário, de agosto de 2015.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas do cenário de rating da Fitch para o emissor incluem:

- Taxa de crescimento médio anual do mercado de 3,6% de 2016 a 2019;
- Distribuição de dividendos equivalente a 25% do lucro líquido;
- Sucesso da Celpa em enquadrar sua contratação de energia em até 105% da demanda de energia em seu mercado de atuação; e
- Média anual de investimentos de BRL760 milhões de 2016 a 2019.

SENSIBILIDADES DOS RATINGS

Ações que podem, individual ou coletivamente, levar a Fitch a realizar uma ação de rating positiva incluem:

- Progresso no sentido de atingir índice dívida líquida/EBITDA, em base combinada da Equatorial e da Celpa, inferior a 3,0 vezes;
- Manutenção da posição de caixa combinada superior a 1,2 vez a dívida de curto prazo;
- Geração de fluxo de caixa livre positivo em bases sustentáveis; e
- Novas evidências de melhora no fluxo de caixa operacional da Celpa, sustentada por redução das perdas, em conjunto com o aumento dos volumes de energia faturada e resultados positivos nas medidas de controle de custos.

Ações que podem, individual ou coletivamente, levar a Fitch a realizar uma ação de rating negativa incluem:

- Aumento da alavancagem *pro forma* e manutenção desta em patamares mais próximos a 4,0 vezes em bases sustentáveis;
- Piora no perfil de crédito consolidado da Equatorial, principalmente em função de alguma aquisição; e
- Percepção de redução do suporte da Equatorial à Celpa.

Contato:

Analista principal
Wellington Senter
Analista sênior
+55-21-4503-2606
Fitch Brasil

Praça XV de Novembro, 20 – sala 401 B – Centro
Rio de Janeiro – RJ – CEP: 20010-010

Analista secundária
Adriane Silva
Analista sênior
+55 11 4504-2205

Presidente do comitê de rating
Mauro Storino
Diretor sênior
+55 21 4503-2625

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 521/12.

As informações utilizadas na análise desta emissão são provenientes da Celpa.

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 30 de junho de 2016.

Histórico do Rating da Centrais Elétricas do Pará S.A. (Celpa):

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 17 de julho de 2006.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 23 de dezembro de 2015

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/299/Fitch_Form_Ref_2016.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' ou 'www.fitchratings.com.br'.

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 de Empresas Não-Financeiras' (27 de setembro de 2016);

--'Metodologia de Ratings em Escala Nacional' (30 de outubro de 2013).

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 PÚBLICOS, 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 © 2016 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 taxaço 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 n°337123.), 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.

RIO DE JANEIRO

Praça XV de Novembro, 20 sala 401B—CEP 20010-010- Centro- Rio de Janeiro – RJ – Brasil – Tel.: (5521) 4503-2600 – Fax: (5521) 4503-2601

SÃO PAULO

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César – CEP 01418-100– São Paulo – SP – Brasil – Tel.: (5511) 4504-2600 – Fax: (5511) 4504-2601