



Moody's Investors Service

Rating Action: **Moody's confirma os ratings Baa3 da CEMIG GT e da CEMIG D; perspectiva negativa**

Global Credit Research - 16 Oct 2009

Aproximadamente BRL 840 milhões em instrumentos de dívida afetados

Sao Paulo, October 16, 2009 -- Moody's América Latina (Moody's) confirmou hoje seus ratings de emissor na escala global Baa3 e na escala nacional brasileira Aa1.br para a empresa CEMIG GERAÇÃO E TRANSMISSÃO S.A. (CEMIG GT) e CEMIG DISTRIBUIÇÃO S.A (CEMIG D). Ao mesmo tempo, Moody's rebaixou para Ba1 de Baa3 na escala global e de Aa1.br para Aa2.br na escala nacional brasileira o rating de emissor da empresa controladora Companhia Energética de Minas Gerais (CEMIG) A perspectiva para todos os ratings agora é negativa. Esta ação conclui a revisão para possível rebaixamento iniciada em 24 de abril de 2009.

A ação de rating afetou as seguintes emissões:

CEMIG GT

- BRL 238,8 milhões com vencimento em 2011 garantidos pela CEMIG Baa3/ Aa1.br
- BRL 349,6 milhões com vencimento em 2009 garantidos pela CEMIG Baa3/ Aa1.br

CEMIG D

- BRL 250,5 milhões com vencimento em 2014 garantidos pela CEMIG Baa3/ Aa1.br

A perspectiva negativa reflete a estratégia agressiva de aquisição e potenciais desdobramentos na liquidez e alavancagem da Cemig em combinação com o seu perfil de dívida relativamente de curto prazo. Enquanto novas aquisições não necessariamente causariam um rebaixamento, nossa análise do impacto de futuros negócios na alavancagem e liquidez consolidada será particularmente importante. A perspectiva provavelmente não se estabilizará até que a empresa implemente políticas financeiras que fortaleçam o perfil de liquidez e a estrutura de capital sem os atuais vencimentos de dívidas de curto prazo.

O rating de emissor da CEMIG está um nível abaixo dos ratings de emissor de suas subsidiárias para refletir o aumento substancial da subordinação estrutural de eventual dívida no nível da empresa controladora em relação às dívidas existentes nas subsidiárias que se espera aumentem significativamente. Credores de subsidiárias operacionais geralmente têm direitos sobre os fluxos de caixa maiores do que a empresa controladora, o que também pode limitar a flexibilidade financeira da controladora.

Os ratings de emissor Baa3 da CEMIG GT e CEMIG D refletem o perfil de grau de investimento da CEMIG e de suas subsidiárias numa base consolidada, visto que -- juntas -- elas possuem indicadores de crédito adequados para a categoria de rating, uma forte presença no setor brasileiro de eletricidade, uma administração experiente, competitividade reconhecida e práticas de governança corporativa acima da média.

Os ratings são limitados pelo ambiente regulatório brasileiro em evolução, investimentos agressivos no imobilizado e em aquisição de empresas, índice de distribuição de dividendos

relativamente alto e os riscos associados com potencial interferência política do governo do Estado de Minas Gerais sobre a estratégia de negócios da CEMIG.

O anúncio da CEMIG em 24 de abril de 2009 que estaria adquirindo a companhia de transmissão de energia elétrica Terna Participações S.A (TERNA) levou a Moody's a colocar seus ratings em revisão para possível rebaixamento. Naquela época, Moody's afirmou que sua maior preocupação era o impacto que esta aquisição teria na estrutura de capital da companhia, ao aumentar a alavancagem e reduzir a liquidez.

Esperamos que a aquisição aumente a dívida líquida consolidada em cerca de BRL 5 bilhões, dos quais BRL 3,5 bilhões representam o desembolso de caixa para os controladores da TERNA que acontecerá no início de novembro. CEMIG GT, o veículo desta aquisição, possui uma grande posição de caixa de BRL 1,2 bilhão

para cobrir parcialmente o preço de aquisição com o restante sendo levantado no mercado de capitais local com a emissão de BRL 2,7 bilhões em notas promissórias vencendo em seis meses. A companhia planeja refinar estas notas no vencimento com dívidas de longo prazo com vencimento entre 2 e 5 anos.

CEMIG tem a alternativa de financiar parte da aquisição de TERNA através de um acordo de acionistas com um grupo de investidores institucionais, no qual a CEMIG GT reduziria sua participação para 50% menos uma ação do capital votante de TERNA e aproximadamente 62% do capital total. Espera-se que este novo acionista contribua com cerca de BRL 1,4 bilhão para o preço de aquisição. Além de ajudar o financiamento do negócio, outro objetivo desta estrutura de financiamento é permitir que TERNA não se configure como uma empresa estatal e que portanto seja elegível a continuar a receber empréstimos de longo prazo de bancos federais e estatais brasileiros, como o BNDES. Um efeito secundário também importante, é que esta estrutura deixaria a CEMIG com espaço maior para aquisições adicionais, conforme recentemente anunciado publicamente pela gestão da empresa.

Moody's entende que a aquisição da TERNA deverá gerar valor para os acionistas no longo prazo devido a ganhos potenciais de sinergia e a estabilidade inerente dos fluxos de caixa dos negócios de transmissão no Brasil. No entanto, Moody's espera que as métricas de crédito sejam moderadamente pressionadas por causa do aumento da alavancagem com o negócio e espera ver melhora ao final do ano de 2010.

A alavancagem medida pelo índice de dívida consolidada sobre EBITDA provavelmente se moverá da média de 2,3x dos últimos três anos para cerca de 3,0x, enquanto o índice do caixa líquido das atividades operacionais (CFO) sobre dívida é projetado cair da média de 34% nos últimos três anos para a faixa de 23-27% dentro dos próximos três anos. No entanto, a cobertura de juros (CFO + juros sobre juros) é esperada permanecer virtualmente estável em 4,0x principalmente devido a recente e significativa redução na taxa de juros local. Estas projeções não consideram nenhum ganho potencial de sinergia e assumem premissas relativamente conservadoras para distribuição de dividendos e investimentos em imobilizado. Como Resultado, as métricas de crédito devem comparar-se relativamente desfavoravelmente com seus pares do setor elétrico brasileiro que possuem rating Baa3 de emissor, embora as métricas permanecerão fortes para a categoria de rating em comparação com os pares globais.

Os ratings poderiam ser rebaixados se Cemig continuar a fazer grandes aquisições e falhar na implementação de políticas financeiras que fortaleçam o perfil de liquidez e sua estrutura de capital sem os atuais vencimentos de dívida de curto prazo. Os ratings poderiam ser rebaixados se o caixa líquido sobre dívida ajustada caia abaixo de 15% ou a cobertura de juros fique abaixo de 3,5x.

A perspectiva poderia ser estabilizada caso Cemig implemente políticas financeiras que fortaleçam o perfil de liquidez e a estrutura de capital sem os atuais vencimentos de dívidas de curto prazo

De acordo com a metodologia da Moody's para emissores relacionados ao governo, "Government-Related Issuers" ou GRIs, o rating de emissor da CEMIG de Ba1 reflete a combinação dos seguintes fatores:

- Perfil de risco de crédito individual da empresa ("Baseline Credit Assessment" ou "BCA") de 11 (equivalente ao rating Ba1)
- Dependência alta
- Nível de Suporte do Governo médio
- O rating Ba3 do Estado de Minas Gerais que apresenta perspectiva estável

A CEMIG é uma GRI como definida na metodologia de rating da Moody's "The Application of Joint Default Analysis to Government Related Issuers". A metodologia da Moody's para GRIs sistematicamente incorpora no rating o perfil de risco de crédito individual da empresa (BCA), bem como a probabilidade do governo em prover suporte extraordinário para as obrigações de dívida da companhia. O BCA de um GRI é expresso em uma escala de 1 a 21 ou em um intervalo dentro da escala, de acordo com a preferência individual dos emissores, onde 1 representa o risco equivalente a Aaa, 2 a Aa1, 3 a Aa2, e assim por diante. Vide os comentários especiais da Moody's "Rating Government-Related Issuers in Americas Corporate Finance" e "Government-Related Issuers: July 2006 Update" disponíveis no moodys.com para obter maiores informações sobre GRIs.

O rating Aa1.br na Escala Nacional atribuído às debêntures reflete a qualidade de crédito da companhia em relação a seus pares no Brasil. O Rating na Escala Nacional da Moody's (NSR) é uma medida relativa da

qualidade de crédito de emissores e dívidas emitidas dentro do país, permitindo que os participantes do mercado obtenham uma melhor distinção dos riscos relativos. NSRs no Brasil são designados pelo sufixo ".br". Emissores ou emissões com rating Aa1.br demonstram capacidade creditícia muito forte em relação a outros emissores domésticos. Os NSRs diferenciam-se do rating em escala global por não serem globalmente comparáveis com todo o universo de ratings da Moody's, mas somente com os ratings em escala nacional de outros emissores no mesmo país.

A última ação de rating para a CEMIG ocorreu em 12 de agosto de 2009, quando a Moody's anunciou que os ratings, colocados em revisão para possível rebaixamento em 24 de abril de 2009, continuariam em revisão.

A principal metodologia utilizada para o rating da CEMIG foi a Regulated Electric and Gas Utilities Rating Methodology (August 2009), que pode ser encontrada no site www.moody.com, no diretório Credit Policy & Methodologies, no subdiretório Ratings Methodologies. Outras metodologias e fatores que podem ter sido considerados no processo de rating desse emissor podem ser encontrados no diretório Credit Policy & Methodologies.

Sediada em Belo Horizonte, Estado de Minas Gerais, a Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG -- é uma empresa pública com participações nos segmentos de geração, transmissão e distribuição de eletricidade. O governo do Estado de Minas Gerais possui 51% de seu capital votante e 22% de seu capital total. A Cemig Geração e Transmissão S.A. (CEMIG GT) e Cemig Distribuição S.A. (CEMIG D), são as duas principais subsidiárias da CEMIG responsáveis por cerca de 85% das Vendas Líquidas consolidadas e EBITDA. Em 2008, a CEMIG D vendeu 22,2TWh no Estado de Minas Gerais e é a terceira maior distribuidora de energia elétrica do Brasil. A CEMIG GT é uma das maiores geradoras brasileiras de eletricidade com uma capacidade instalada de 6,25GW. Nos últimos doze meses, findos em 30 de junho de 2009, a CEMIG declarou receitas líquidas de BRL 10.852 milhões (USD 5.188 milhões) e lucro líquido de BRL 1.658 milhões (USD 793 milhões).

Sao Paulo
Jose Soares
Asst Vice President - Analyst
Infrastructure Finance Group
Moody's America Latina Ltda.
55-11-3043-7300

New York
William L. Hess
Managing Director
Infrastructure Finance Group
Moody's Investors Service
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653



Moody's Investors Service

CREDIT RATINGS ARE MIS'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MIS DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS DO NOT CONSTITUTE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS ARE NOT RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. CREDIT RATINGS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MIS ISSUES ITS CREDIT RATINGS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

© Copyright 2009, Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors including Moody's Assurance Company, Inc. (together, "MOODY'S"). All rights reserved.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY COPYRIGHT LAW AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, such information is provided "as is" without warranty of any kind and MOODY'S, in particular, makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy, timeliness, completeness, merchantability or fitness for any particular purpose of any such information. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The credit ratings and financial reporting analysis observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER. Each rating or other opinion must be weighed solely as one factor in any investment decision made by or on behalf of any user of the information contained herein, and each such user must accordingly make its own study and evaluation of each security and of each issuer and guarantor of, and each provider of credit support for, each security that it may consider purchasing, holding or selling.

MOODY'S hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MOODY'S have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MOODY'S for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,400,000. Moody's Corporation (MCO) and its wholly-owned credit rating agency subsidiary, Moody's Investors Service (MIS), also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually on Moody's website at www.moody.com under the heading "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy."