



Data de Publicação: 9 de novembro de 2015

Comunicado à Imprensa

Rating 'brAA+' atribuído à quarta emissão de debêntures da Comgás

Analista principal: Vinicius Ferreira, São Paulo, 55 (11) 3039-9763, vinicius.ferreira@standardandpoors.com

Contato analítico adicional: Marcelo Schwarz, CFA, São Paulo, 55 (11) 3039-9782, marcelo.schwarz@standardandpoors.com

Líder do comitê de rating: José Coballasi, Cidade do México, 52 (55) 5081-4414, jose.coballasi@standardandpoors.com

São Paulo (Standard & Poor's), 09 de novembro de 2015 – A Standard & Poor's Ratings Services atribuiu hoje em sua Escala Nacional Brasil o rating de crédito de emissão 'brAA+' à futura emissão de debêntures da **Companhia de Gás de São Paulo - Comgás** ("Comgás").

As debêntures a serem emitidas pela Comgás, no valor de R\$ 500 milhões em três séries com vencimentos em 2020, 2022 e 2025, respectivamente, contam com garantia firme dos bancos estruturadores. Os recursos serão utilizados para financiar os investimentos da empresa, principalmente expansão, manutenção e suporte da malha de distribuição de gás, e também a ligação de novos clientes.

A Comgás continua apresentando, em nossa visão, sólida performance operacional e financeira, apesar da situação econômica mais desafiadora da **República Federativa do Brasil** ("Brasil": BB+/Negativa/B em moeda estrangeira, BBB-/Negativa/A-3 em moeda local e brAAA/Negativa/-- na Escala Nacional Brasil). Todavia, por ser uma concessionária de serviço de utilidade pública regulada, acreditamos que a empresa possa estar sujeita à interferência governamental em suas operações em um cenário de *default* soberano e/ou do **Estado de São Paulo** ("São Paulo": BB+/Negativa/-- e brAA+/Negativa/--), por isso, os ratings da Comgás ficam limitados pelo menor dos ratings em moeda estrangeira do Brasil e de São Paulo.

Atribuimos também o rating de recuperação '3' a essa proposta de emissão de debêntures, o que representa uma expectativa de recuperação na faixa entre 50% e 70% (na camada mais alta da faixa) do valor do principal.

Análise de recuperação

Principais fatores analíticos

- Em nosso cenário, o *default* ocorreria se o regulador autorizasse reajustes tarifários para a Comgás de tal modo que as tarifas aplicadas não refletissem por completo os custos com a compra de gás e também a remuneração pelos investimentos realizados.
- Em um cenário de *default*, consideramos que haja incentivos para a Comgás ser reestruturada, por esta ser a maior distribuidora de gás no Brasil, além de possuir a concessão exclusiva até 2029 para distribuir gás em 177 municípios do estado de São Paulo, que juntos representam aproximadamente 26% do PIB nacional.

Default simulado e premissas de avaliação:

- Ano simulado de *default*: 2020
- EBITDA de emergência: R\$ 750 milhões

- Múltiplo EBITDA: 6,0x

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- Valor de mercado (*enterprise value* ou EV) líquido (após 7% de despesas administrativas): R\$ 4,2 bilhões
- Recuperação estimada para a emissão proposta: entre 50% e 70%

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- Metodologia de Ratings Corporativos, 19 de novembro de 2013.
- Tabelas de Mapeamento das Escalas Nacionais e Regionais da Standard & Poor's, 30 de setembro de 2014.
- Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais, 22 de setembro de 2014.
- Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas, 19 de novembro de 2013.
- Diretrizes de critério para ratings de recuperação de dívida em grau especulativo de emissores corporativos globais, 10 de agosto de 2009.

Artigos

- Diversas ações de rating realizadas em 60 entidades brasileiras dos setores corporativo e de infraestrutura após rebaixamento no rating soberano do Brasil, 10 de setembro de 2015.
- Ratings 'BBB-' na escala global e 'brAAA' na Escala Nacional Brasil da Comgás reafirmados; perspectiva permanece negativa, 31 de agosto de 2015.

LISTA DE RATING

Ratings Atribuídos

Companhia de Gás de São Paulo - Comgás

Futura emissão de debêntures, no valor de R\$ 500 milhões em três séries com vencimentos em 2020, 2022 e 2025, respectivamente. brAA+

Rating de recuperação 3H*

Companhia de Gás de São Paulo – Comgás

Ratings de Crédito de Emissor

Escala global

Moeda estrangeira BB+/Negativa/--

Moeda local BB+/Negativa/--

Escala Nacional Brasil brAA+/Negativa/-

*H: High

Emissor

Data de Atribuição do Rating Inicial

Data da Ação Anterior de Rating

Companhia de Gás de São Paulo - Comgás

Ratings de Crédito de Emissor

Escala global

Moeda estrangeira longo prazo	25 de novembro de 2014	10 de setembro de 2015
Moeda local longo prazo	25 de novembro de 2014	10 de setembro de 2015
Escala Nacional Brasil longo prazo	25 de novembro de 2014	10 de setembro de 2015

Informações regulatórias adicionais

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor, clique [aqui](#) para mais informações.

Atributos e limitações do rating de crédito

A Standard & Poor's Ratings Services utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A Standard & Poor's Ratings Services 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 Standard & Poor's Ratings Services 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 Standard & Poor's Ratings Services 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 Standard & Poor's Ratings Services não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a Standard & Poor's 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 Standard & Poor's 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 Standard & Poor's para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Aviso de Pré-Publicação aos Emissores](#)".

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da Standard & Poor's de seus ratings de crédito é abordado em:

- Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito (seção de Revisão de Ratings de Crédito) <http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/pt/la/?articleType=PDF&assetID=1245338484985>
- Política de Monitoramento <http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/pt/la/?articleType=PDF&assetID=1245319078197>

Conflitos de interesse potenciais da S&P Ratings Services

A Standard & Poor's Brasil 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 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.

Copyright© 2015 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhuma parte desta informação (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas destes) ou qualquer parte dele (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da S&P. O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem suas afiliadas, nem seus provedores externos, nem diretores, funcionários, acionistas, empregados nem agentes (Coletivamente Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade de qualquer informação. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nem pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo. 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, ENTRE OUTRAS, 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 INTERROMPIDO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizados por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, entre outras, perda de renda ou lucros cessantes e custos de oportunidade) com relação a qualquer uso da informação aqui contida, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Os ratings e as análises creditícias da S&P e de suas afiliadas e as observações aqui contidas são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos ou recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento. Após sua publicação, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar a informação. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua gerência, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. As opiniões da S&P e suas análises não abordam a adequação de quaisquer títulos. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos. 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.

A fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades, a S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas das de suas outras. 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 o sigilo de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P Ratings Services pode receber remuneração por seus ratings e análises creditícias, 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 Web, www.standardandpoors.com/ www.standardandpoors.com.mx/ www.standardandpoors.com.ar/ www.standardandpoors.com.br (gratuitos), 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).

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.