

Comunicado à Imprensa

S&P Global Ratings atribui ratings de emissor e emissão 'brAAA' à Eletrobras-Centrals Elétricas Brasileiras S.A.

25 de abril de 2019

Resumo

- Em 25 de abril de 2019, a S&P Global Ratings atribuiu o rating de crédito de emissor 'brAAA' na Escala Nacional Brasil à **Eletrobras-Centrals Elétricas Brasileiras S.A.** (Eletrobras).
- Ao mesmo tempo, atribuímos o rating e emissão 'brAAA' à proposta de emissão de debêntures da Eletrobras, no valor de R\$ 5 bilhões, a ser realizada em quatro séries e com vencimento final em 2029.
- A Eletrobras usará os recursos da emissão para refinarciar dívidas e reforçar sua posição de caixa.
- A perspectiva estável do rating de emissor reflete aquela do rating soberano, tendo em vista o vínculo estreito da empresa com o governo brasileiro.

Fundamento da Ação de Rating

O rating de crédito de emissor é amparado pela relação próxima da Eletrobras com seu acionista controlador, a **República Federativa do Brasil** (BB-/Estável/B, brAAA/Estável/--), e pelos incentivos, capacidade e ferramentas deste para prover suporte extraordinário à empresa se necessário.

Em nossa opinião, o perfil de negócios da Eletrobras é o componente mais forte de seu rating, refletindo sua posição predominante como a maior empresa de geração e transmissão do país, com capacidade instalada de 49,8 megawatt (MW) (30% da capacidade instalada no Brasil) e 70.000 quilômetros (km) de linhas de transmissão (47% das linhas totais).

ANALISTA PRINCIPAL

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

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Julyana Yokota
São Paulo
55 (11) 3039-9731
julyana.yokota
@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Julyana Yokota
São Paulo
55 (11) 3039-9731
julyana.yokota
@spglobal.com

Embora tenham melhorado gradualmente, esperamos que as métricas de crédito da Eletrobras permaneçam altamente alavancadas nos próximos dois anos, com um índice de geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) sobre dívida ajustada em torno de 5% e dívida ajustada sobre EBITDA acima de 6,0x. Avaliamos a Eletrobras em base consolidada e realizamos vários ajustes em sua métrica de dívida, incluindo garantias fornecidas a empresas/projetos não consolidados (cerca de R\$ 30 bilhões), e não consideramos a Reserva de Reversão Global (RGR) como dívida.

Perspectiva

A perspectiva estável do rating de emissor da empresa reflete aquela do rating soberano e nossa expectativa de que a Eletrobras continuará desempenhando um papel essencial para o governo no setor de eletricidade brasileiro. Embora a privatização da Eletrobras possa ser contemplada pelo governo, não acreditamos em uma mudança em seu controle no curto prazo, uma vez que depende da alteração de uma lei específica da época de sua criação. Consequentemente, qualquer ação no rating da empresa refletirá as ações no rating soberano nos próximos 12 meses.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings da Eletrobras nos próximos 12 meses se rebaixarmos os ratings do Brasil. Um rebaixamento também será possível se entendermos que a probabilidade de suporte extraordinário do governo diminuiu, especialmente se o governo anunciar um plano de privatização da empresa ou de seus ativos essenciais (*core*).

Na ausência de uma ação de rating soberano, e desde que nossa atual avaliação do suporte extraordinário do governo permaneça inalterada, poderíamos rebaixar o perfil de crédito individual (SACP - *stand-alone credit profile*) da Eletrobras se sua liquidez se enfraquecesse, tendo em vista seus vencimentos de curto prazo no valor de R\$ 12 bilhões.

Cenário de elevação

Poderemos elevar os ratings da Eletrobras nos próximos 12 meses se realizarmos ação similar nos ratings do Brasil. Uma elevação do SACP da empresa nos próximos 12-18 meses será possível se a Eletrobras concluir seu programa de desinvestimento e melhorar seu desempenho operacional, resultando em um índice de dívida líquida ajustada sobre EBITDA consistentemente abaixo de 5,0x e FFO sobre dívida líquida acima de 12%.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A proposta de 2ª emissão de debêntures da empresa estará sujeita à seguinte cláusula contratual restritiva (*covenant*):

- Índice máximo de dívida líquida sobre EBITDA ajustado de 4,0x em 2019 e 3,75x a partir de 2020.

Esse *covenant* será calculado com base nas demonstrações financeiras anuais, e a dívida líquida será ajustada pela dedução da RGR e do ativo financeiro relacionado a Itaipu, além de não incorporar as garantias fornecidas a projetos não consolidados e os passivos relacionados a fundos de pensão. Acreditamos que a empresa cumprirá o *covenant* nos próximos anos. Embora sua folga de liquidez seja mais apertada nos próximos 12 meses, essa situação pode melhorar,

pois a empresa possui um programa de venda de ativos não core, o que ainda não incorporamos em nosso cenário-base pelo fato de depender de condições de mercado.

Ratings de Emissão

O rating atribuído à 2ª emissão de debêntures da Eletrobras está no mesmo nível que seu rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil, refletindo seu vínculo estreito com o governo e o fato de que, de acordo com a legislação brasileira, as entidades vinculadas ao governo não estão sujeitas a recuperação judicial.

Em 31 de dezembro de 2018, a estrutura de capital da Eletrobras consistia em aproximadamente R\$ 49 bilhões de dívida financeira consolidada, incluindo cerca de R\$ 22 bilhões no nível da holding. Sua posição de caixa irrestrito totalizava R\$ 7,0 bilhões na mesma data.

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 e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.standardandpoors.com. Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

Critérios Relacionados

- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1º de abril de 2019
- [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
- [Ratings de Entidades Vinculadas a Governos \(GREs, na sigla em inglês para Government-Related Entities\): Metodologia e Premissas](#), 25 de março de 2015
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Principais Fatores de Crédito para a Indústria de Energia e Gás Não Regulada](#), 28 de março de 2014
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 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: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras](#), 13 de novembro de 2012
- [Perfis de crédito individual \(Stand-Alone Credit Profiles ou SACP\): componente de um rating](#), 1º de outubro de 2010
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009

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.

As informações regulatórias (PCR, em sua sigla em inglês) da S&P Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito.

S&P Global Ratings

Copyright© 2019 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

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 COMERCIALIZIDADE, 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).

