



Fitch Afirma Ratings da Engie Brasil; Perspectiva Estável

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 13 March 2020:

A Fitch Ratings afirmou os IDRs (Issuer Default Ratings - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira 'BB' e Local 'BBB-' (BBB menos) da Engie Brasil Energia S.A. (Engie Brasil) e seu Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'. A Perspectiva dos ratings é Estável.

Os ratings da Engie Brasil refletem sua posição de destaque no mercado como maior companhia privada de geração de energia elétrica no país, com uma carteira relevante e diversificada, eficiência operacional e robusta geração de fluxo de caixa operacional, proveniente da existência de contratos de longo prazo para venda de energia. O perfil de crédito da empresa também é beneficiado por um perfil financeiro conservador, com histórico de baixa alavancagem e forte flexibilidade financeira para enfrentar as necessidades de financiamento resultantes de investimentos em novos projetos e aquisições. O risco regulatório do setor elétrico brasileiro é considerado baixo a moderado, enquanto o risco hidrológico está atualmente acima da média.

O IDR em Moeda Estrangeira da Engie Brasil é limitado pelo Teto-país do Brasil, 'BB', uma vez que todas as suas receitas são denominadas em moeda local (BRL), sem caixa e linhas de crédito compromissadas no exterior. A análise não incorpora a possibilidade de suporte por parte da controladora, Engie S.A. (IDR 'A'/Perspectiva Estável). A Fitch também considera apropriada a diferença de três graus entre o IDR em Moeda Local e o rating soberano, devido à natureza regulada do setor.

A Perspectiva Estável dos IDRs em Moedas Estrangeira e Local segue a mesma Perspectiva do rating soberano do Brasil, 'BB-' (BB menos). A Fitch acredita que a Engie Brasil será capaz de manter seu sólido perfil de crédito consolidado nos próximos anos, mesmo durante um período de investimentos mais altos, o que também sustenta a Perspectiva Estável do Rating Nacional de Longo Prazo.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
Engie Brasil Energia S.A.	LT IDR BB ● Affirmed	BB ●
	LC LT IDR BBB- ● Affirmed	BBB- ●
	Natl LT AAA(bra) ● Affirmed	AAA(bra) ●
senior unsecured	Natl LT AAA(bra) Affirmed	AAA(bra)

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Forte Perfil de Negócios: Os ratings da Engie Brasil se beneficiam de sua forte posição de negócios no segmento de geração de energia elétrica no país, do qual é a maior companhia privada, com capacidade instalada total de 8.711MW, a ser ampliada em 361MW — para 9.072MW — após a conclusão de seu último projeto em desenvolvimento. A companhia apresenta histórico de sucesso em sua estratégia comercial e na alocação mensal de sua capacidade de energia. Além disso, se favorece da diluição dos riscos operacionais, por meio de sua diversificada base de ativos. A entrada da companhia no segmento de transmissão, em 2017, proporcionou maior diversificação e previsibilidade ao fluxo de caixa operacional. A Engie Brasil possui 2.800km de linhas de transmissão em desenvolvimento, com Receitas Anuais Permitidas (RAPs) de BRL545 milhões, a serem concluídas até 2023.

FCF Negativo Administrável: No entender da Fitch, a Engie Brasil possui flexibilidade financeira para enfrentar o esperado fluxo de caixa livre negativo (FCF) nos próximos dois anos. O cenário-base da agência apresenta EBITDAs e fluxos de caixa das operações (CFFOs) médios de BRL5,5 bilhões e BRL4,0 bilhões em 2020 e 2021, respectivamente, com FCF em torno de BRL1,3 bilhão em 2020 e BRL580 milhões em 2021. A margem de EBITDA deve crescer gradualmente e ser de 57% em 2020, devido à menor atividade de comercialização de energia e à entrada em operação das linhas de transmissão, a partir de 2022. Os elevados investimentos, de BRL5,2 bilhões no período de 2020 e 2021, aliados à forte distribuição de dividendos — correspondentes a um dividend payout de 100% — pressionam o FCF, embora a Fitch considere que há certa flexibilidade no pagamento de dividendos para manter indicadores de crédito fortes. A agência contemplou em suas premissas vendas de energia de 5,8GW médios e 5,3GW médios em 2020 e 2021, com tarifas médias de BRL210/MWh e BRL218/MWh, excluindo as vendas no mercado spot e o regime de cotas para este último.

Exposição Moderada ao Risco Hidrológico: A Fitch estima que os volumes de energia descontratada da companhia, de 13% em 2020 e 12% em 2021, sejam suficientes para mitigar o efeito do nível de GSF (Generating Scaling Factor - Geração de Energia Assegurada) durante estes anos, considerando uma média de 0,83 para este período. Este cenário atenua a exposição da empresa ao preço da energia no mercado spot (PLD), considerado no cenário base da agência em BRL171/MWh. A Engie Brasil precisa ser eficiente na obtenção de contratos de compra de energia a preços compatíveis com os estabelecidos nos contratos de venda ou na manutenção de energia descontratada para cobrir a redução de sua geração própria. A companhia possui alguma proteção contra o risco hidrológico em contratos de venda no mercado regulado, que representa cerca de 40% da energia vendida, limitando sua exposição a 9% da capacidade total.

Alavancagem Conservadora Deve Permanecer: O cenário-base da Fitch estima que os indicadores dívida líquida/EBITDA ajustado e dívida líquida/recursos das operações (FFO) da Engie Brasil ficarão em torno de 2,1 vezes e 2,5 vezes, respectivamente, em 2020 e 2021. Estes índices ainda são conservadores para os IDRs, embora apresentem algum aumento em comparação à média de 1,7 vez e 1,9 vez, respectivamente, nos últimos três anos, devido a novas dívidas levantadas para financiar aquisições (BRL3,5 bilhões em duas usinas hidrelétricas em 2017 e outros BRL3,5 bilhões para a aquisição da Transportadora Associada de Gás S.A. (TAG) em 2019) e investimentos em projetos greenfield. O cenário-base da Fitch já incorpora outra aquisição de BRL410 milhões, concluída em março de 2020, com um investimento associado de cerca de BRL2,0 bilhões durante a fase de construção em 2020 e 2021.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Desenvolvimentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva

-- Uma elevação é improvável a curto prazo, uma vez que o IDR em Moeda Estrangeira é limitado pelo Teto-país do Brasil 'BB' e o IDR em Moeda Local é limitado a três graus acima do rating soberano 'BB-' (BB menos).

Desenvolvimentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa

- Investimentos relevantes ou aquisições não consideradas no cenário-base da Fitch, que possam levar a um índice de alavancagem líquida consistentemente acima de 3,5 vezes;
- Alavancagem líquida ajustada pelos recursos das operações (FFO) acima de 4,0 vezes, em bases contínuas;
- Dificuldades em financiar o plano de investimentos por meio de dívidas de project finance;
- Um rebaixamento do rating soberano pode resultar em rebaixamento dos IDRs da Engie Brasil.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas da Fitch no Cenário de Rating da Engie Brasil Incluem:

- GSF de 0,83 em 2020 e 2021;
- Investimentos de BRL5,0 bilhões de 2020 a 2021;
- Despesas operacionais ajustadas pela inflação;
- Pagamento de dividendos de 100% do lucro líquido distribuível;
- Ausência de venda de ativos e de novas aquisições, além da Novo Estado e dos projetos greenfield já em construção;
- Aquisição da Usina Hidrelétrica de Jirau não considerada até 2023.

RESUMO DA ANÁLISE

O IDR em Moeda Estrangeira 'BB'/Perspectiva Estável da Engie Brasil está três graus abaixo do IDR em Moeda Estrangeira de seus pares na América Latina, como a Emgesa ('BBB'/Perspectiva Estável), a segunda maior geradora de energia da Colômbia, e a Engie Chile ('BBB'/Perspectiva Positiva), quarta maior companhia de geração chilena, devido, principalmente, ao Teto-país do Brasil ('BB'). A Emgesa e a Engie Chile se beneficiam do melhor ambiente econômico dos países onde operam, que são grau de investimento. O IDR em Moeda Local da Engie Brasil ('BBB-' (BBB menos)/Perspectiva Estável) é mais comparável ao destes pares, ambos classificados em 'BBB'.

A Fitch considera apropriada a diferença de três graus entre o IDR em Moeda Local da companhia e o rating soberano, devido à natureza regulada do negócio. Estas três empresas se beneficiam de seus fortes perfis de negócios, e a capacidade instalada da Engie Brasil é a maior das três, embora o mix de energia da Engie Chile seja diferente dos da empresa coligada no Brasil e da Emgesa. A Engie Brasil e a Emgesa estão mais expostas às condições hidrológicas, enquanto a Engie Chile precisa enfrentar a volatilidade dos preços do carvão e do gás natural. Todas as companhias possuem geração de fluxo de caixa previsível e robusta, uma vez que fazem a gestão dos riscos de negócio de forma adequada, mas a Engie Brasil apresenta perfil financeiro mais forte.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Alta Flexibilidade Financeira: A liquidez consolidada da Engie Brasil é robusta, sem concentração de vencimentos da dívida de curto prazo. Em dezembro de 2019, a posição de caixa e aplicações financeiras, de BRL4,2 bilhões, estava significativamente acima dos vencimentos de curto prazo, de BRL2,7 bilhões. O elevado saldo de caixa será parcialmente utilizado para financiar o FCF negativo nos próximos dois anos, quando o grupo ainda precisará levantar novas dívidas. O amplo acesso da Engie Brasil aos mercados de dívida e de capital permite que o grupo obtenha alternativas na captação de recursos com estrutura adequada ao financiamento de projetos, bem como para manter um perfil bem equilibrado de vencimento da dívida. Em dezembro de 2019, a dívida total da Engie Brasil, de BRL14,4 bilhões, era composta principalmente por debêntures (BRL6,0 bilhões) e empréstimos junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES (BRL4,3 bilhões).

CONSIDERAÇÕES DE ESG

As questões de ESG são neutras ou têm impacto mínimo no crédito da entidade, devido à sua natureza ou à forma como estão sendo administradas pela empresa. Para mais informações sobre os Scores de Relevância de ESG da Fitch, acesse www.fitchratings.com/esg.U7UHJGYHHN

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Engie Brasil Energia S.A..

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.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 13 de maio de 2003.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 09 de abril de 2019.

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 X do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico:

https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:015e95de-5c3f-41c8-b679-b47388194d17/CVM_Form_Referencia_2018.pdf

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

Este relatório foi publicado originalmente, em inglês, em 12 de março de 2020.

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 em Escala Nacional (18 de julho de 2018);

-- Metodologia de Ratings Corporativos (19 de fevereiro de 2019).

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

FITCH RATINGS ANALYSTS

Primary Rating Analyst
Wellington Senter
Associate Director
+55 21 4503 2606

Secondary Rating Analyst
Rafael Faro
Analyst
+55 21 3957 3616

Committee Chairperson
Mauro Storino
Senior Director
+55 21 4503 2625

MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho
Rio de Janeiro
+55 21 4503 2623
jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Metodologia Aplicada

National Scale Ratings Criteria (pub. 18 Jul 2018)
Corporate Rating Criteria (pub. 19 Feb 2019)

Divulgações adicionais

Condição da solicitação
Política de endosso

DISCLAIMER

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](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](http://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

Copyright © 2020 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 nº337123.), 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).

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Endorsement Policy

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. [Learn more.](#)