



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Rebaixa Ratings da Light Para 'D'/'D(bra)' Após Deferimento de Recuperação Judicial

Brazil Mon 15 May, 2023 - 17:10 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 15 May 2023: A Fitch Ratings rebaixou para 'D', de 'C', os IDRs (*Issuer Default Ratings* - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Local e Estrangeira da Light S.A. (Light) e de suas subsidiárias integrais Light Serviços de Eletricidade S.A. (Light Sesa) e Light Energia S.A. (Light Energia). Ao mesmo tempo, a agência rebaixou os Ratings Nacionais de Longo Prazo destas empresas e de suas emissões de debêntures para 'D(bra)', de 'C(bra)'. A Fitch também afirmou os ratings dos instrumentos de dívida em Moeda Estrangeira em 'C'/'RR4'.

O rebaixamento segue a decisão judicial que deferiu, em 15 de maio, o pedido de recuperação judicial da Light S.A., estendendo a proteção às suas subsidiárias.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Recuperação Judicial: A Light entrou com pedido de recuperação judicial após tentativas de negociações com seus credores. A *holding* ajuizou o pedido e solicitou suspensão da exequibilidade das dívidas das subsidiárias.

Recuperação Limitada Pelo Ambiente de Crédito: A Fitch limita os ratings de recuperação dos instrumentos de dívida da Light a 'RR4', o que resulta no rating 'C' para os títulos em moeda estrangeira. Este limite reflete as preocupações da agência em relação à exigibilidade dos direitos dos credores em determinadas jurisdições, onde as

perspectivas de recuperação tendem a ser menores. Sem este limite, os ratings de recuperação seriam 'RR1' para dívidas com garantia e 'RR3' para dívidas sem garantia, o que resultaria em ratings 'CCC+' e 'CCC-', respectivamente, de acordo com a metodologia *Corporates Recovery Ratings and Instrument Ratings Criteria*. A perspectiva de recuperação acima da média, não incorporada aos ratings, reflete o direito da Light Sesa de receber cerca de BRL10,1 bilhões do governo, a título de indenização por ativos não amortizados, em caso de não renovação de sua concessão.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

-- Sucesso na conclusão da reestruturação da dívida com os credores, que fortaleça a liquidez e a estrutura de capital da Light.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

-- Não se aplicam, uma vez que a empresa já se encontra no patamar mais baixo da escala de ratings da Fitch.

MELHORES E PIORES CENÁRIOS DE RATING

Os ratings de crédito em escala internacional de Empresas Não Financeiras têm o melhor cenário de elevação (definido como o 99º percentil de transições de ratings, medido em uma direção positiva) de três graus ao longo de um horizonte de rating de três anos; e o pior cenário de rebaixamento (definido como o 99º percentil de transições de ratings, medido em uma direção negativa) de quatro graus ao longo de três anos. A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. Os melhores e piores cenários de ratings de crédito se baseiam no histórico de desempenho. Informações adicionais sobre a metodologia utilizada para determinar os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão disponíveis em

<https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

PRINCIPAIS PREMISSAS

A análise de recuperação pressupõe que a frágil situação financeira do grupo Light pode prejudicar sua capacidade de financiamento e os índices de alavancagem regulatória da Light Sesa, com potencial impacto negativo em suas operações e nas negociações para renovação de sua concessão. Neste cenário, a Fitch considerou uma indenização de BRL10 bilhões devida à concessionária, com 80% de taxa de antecipação, menos 10% de

custos administrativos. A análise indica um nível de recuperação 'RR1' para a dívida garantida do grupo, composta principalmente pelo Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) da Light Sesa (que totalizava BRL323 milhões em março de 2023), e 'RR3' para as dívidas sem garantia (BRL10,6 bilhões). Os Ratings de Recuperação 'RR1' e 'RR3' refletem perspectivas de recuperação que variam de 91% a 100% e de 51% a 70%, respectivamente.

REFERÊNCIAS PARA FONTES ALTAMENTE RELEVANTES CITADAS ENTRE OS PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

As principais fontes de informação utilizadas na análise estão descritas nas Metodologias Aplicadas listadas abaixo.

CONSIDERAÇÕES DE ESG

Salvo disposição em contrário divulgada nesta seção, o *score* mais alto de Relevância de Crédito Ambiental, Social e de Governança (ESG) é '3'. As questões de ESG são neutras ou têm impacto mínimo no crédito da Light, seja devido à sua natureza, ou à forma como estão sendo por ela administradas. Para mais informações sobre os scores de ESG da Fitch, acesse www.fitchratings.com/esg.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Liquidez Comprometida: A frágil situação financeira do grupo Light reduz fortemente sua capacidade de captar novas dívidas. A dívida ajustada consolidada era de BRL10,9 bilhões ao final de março de 2023, concentrada principalmente na Light Sesa (BRL9,1 bilhões). O saldo de caixa e aplicações financeiras era de BRL1,6 bilhão, abaixo dos BRL2,1 bilhões registrados em dezembro de 2022, e cobria em 1,4 vez a dívida ajustada de curto prazo.

PERFIL DO EMISSOR

A Light Sesa é a quarta maior concessionária de energia do Brasil, responsável por atender a mais de 70% do consumo do Estado do Rio de Janeiro, respondendo por cerca de 60% do EBITDA do grupo. Sua concessão expira em junho de 2026. A Light Energia possui 511 MW de energia assegurada, provenientes de concessões com vencimento em 2028.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Light 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:

Light S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 30 de dezembro de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 14 de abril de 2023.

Light Serviços de Eletricidade S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 30 de dezembro de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 14 de abril de 2023.

Light Energia S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 30 de dezembro de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 14 de abril de 2023.

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 www.fitchratings.com/brasil

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' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

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 Corporativos (28 de outubro de 2022);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020);

-- Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (1º de dezembro de 2021).

Outra Metodologia Relevante:

-- Country-Specific Treatment of Recovery Ratings Criteria (3 de março de 2023).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING ⇅	RECOVERY ⇅	PRIOR ⇅
Light Servicos de Eletricidade S.A.	LT IDR D	Downgrade	C
	LC LT IDR D	Downgrade	C

	Natl LT		D(bra)	Downgrade		C(bra)
senior unsecured	LT	C	Affirmed		RR4	C
senior unsecured	Natl LT		D(bra)	Downgrade		C(bra)
Light Energia S.A.	LT IDR		D	Downgrade		C
	LC LT IDR		D	Downgrade		C
	Natl LT		D(bra)	Downgrade		C(bra)
senior unsecured	LT	C	Affirmed		RR4	C
senior unsecured	Natl LT		D(bra)	Downgrade		C(bra)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Lucas Rios, CFA

Associate Director

Analista primário

+55 11 4504 2205

lucas.rios@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São

Paulo, SP SP Cep 01.418-100

Wellington Senter

Director

Analista secundário

+55 21 4503 2606

wellington.senter@fitchratings.com

Mauro Storino

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2625

mauro.storino@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Jaqueline Carvalho**

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Corporates Recovery Ratings and Instrument Ratings Criteria \(pub. 09 Apr 2021\)
\(including rating assumption sensitivity\)](#)[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 01 Dec 2021\)](#)[Corporate Rating Criteria \(pub. 28 Oct 2022\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[Country-Specific Treatment of Recovery Ratings Criteria \(pub. 03 Mar 2023\)](#)**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

Light Energia S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

Light S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

Light Servicos de Eletricidade S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

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: <https://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes à inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. A ESMA e a FCA são obrigadas a publicar as taxas de inadimplência históricas em um repositório central, em conformidade com os artigos 11 (2) do Regulamento (EC) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro de 2009, bem como de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019, respectivamente.

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 da informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste site, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no site da Fitch.

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, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. 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 taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos 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 disponibilizado para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para 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).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de rating de crédito da NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (veja <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de rating de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2023 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.

[READ LESS](#)

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

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido

(Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.

[Corporate Finance](#) [Utilities and Power](#) [Latin America](#) [Brazil](#)
