

Comunicado à Imprensa

Ratings 'brAAA' da Eneva colocados em CreditWatch negativo pela expectativa do financiamento para aquisição da CELSEPAR

3 de junho de 2022

Resumo da Ação de Rating

- Em 31 de maio de 2022, a Eneva S.A. (Eneva ou empresa) assinou um acordo para a aquisição da totalidade do capital acionário da Centrais Elétricas do Sergipe Participações S.A. (CELSEPAR) por um valor de R\$ 6,1 bilhões. Além disso, a CELSEPAR possui R\$ 4,1 bilhões de dívida líquida, a qual será consolidada pela Eneva.
- A aquisição poderá fortalecer a posição competitiva da Eneva, considerando que a CELSEPAR representará cerca de um terço de sua geração de caixa. Por outro lado, a Eneva poderá apresentar maior alavancagem caso a aquisição seja financiada principalmente com dívidas.
- Nesse contexto, em 3 de junho de 2022, a S&P Global Ratings colocou seus ratings 'brAAA' na Escala Nacional Brasil atribuídos à Eneva e às suas emissões de debêntures *senior unsecured* na listagem *CreditWatch* com implicações negativas.
- O *CreditWatch* reflete as incertezas sobre a composição do mix de financiamento (*equity* e dívida) que será utilizado para a aquisição da CELSEPAR e o risco de quebra de suas cláusulas contratuais restritivas (*covenants*) atuais.
- Esperamos solucionar o *CreditWatch* assim que tivermos mais detalhes sobre a estrutura de capital do grupo, incluindo as formas de financiamento da aquisição, além do seu impacto sobre a liquidez e potencial pedido de *waiver* aos atuais credores das debêntures da Eneva.

Fundamento da Ação de Rating

As métricas de crédito da Eneva podem deteriorar dependendo da composição do financiamento. O valor a ser pago pela CELSEPAR, de R\$ 6,1 bilhões, será desembolsado pela Eneva no fechamento da operação, o qual estimamos para o último trimestre de 2022. A conclusão da transação ainda depende da execução de condições precedentes, incluindo a aprovação do Conselho de Administração e Defesa Econômica (CADE), e anuência por parte dos credores da CELSEPAR em relação à cláusula de troca de controle. A composição do financiamento da aquisição entre dívida e *equity* ainda não está definida. Acreditamos que a Eneva apresentaria maior alavancagem, com um índice dívida líquida sobre EBITDA acima de 5,0x e geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida abaixo de 12%, caso o

ANALISTA PRINCIPAL

Bruno Ferreira
São Paulo
55 (11) 3039-9798
bruno.ferreira@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

Comunicado à Imprensa: **Ratings 'brAAA' da Eneva colocados em CreditWatch** negativo pela expectativa do financiamento para aquisição da CELSEPAR

financiamento seja feito principalmente com dívidas novas, além da consolidação da dívida líquida de R\$ 4,1 bilhões da CELSEPAR.

Além disso, a aquisição pode pressionar a posição de liquidez da Eneva. Os *covenants* relacionados às debêntures da empresa limitam o indicador de dívida líquida sobre EBITDA no nível consolidado a 4,5x. Dependendo da estrutura de capital resultante, acreditamos que a Eneva poderá precisar de um *waiver* de seus credores.

Aquisição da CELSEPAR é positiva para o negócio da Eneva, porém é neutra para nossa análise. A CELSEPAR opera a UTE Porto de Sergipe I, uma usina termoelétrica a gás com capacidade instalada de 1,593 MW localizada no estado de Sergipe que possui contratos de venda de energia no mercado regulado até 2044. Entendemos que a aquisição da CELSEPAR poderia fortalecer o perfil de negócios da Eneva, considerando a geração de caixa previsível da CELSEPAR, que recebe receitas fixas anuais de R\$ 1,9 bilhão, indexada ao IPCA – mais o potencial de receitas variáveis, caso seja despachada. No entanto, nossa análise já contempla o potencial benefício de crescimento do grupo em segmentos de negócios mais rentáveis.

CreditWatch

O *CreditWatch* com implicações negativas reflete as incertezas com relação à estrutura de capital da Eneva após a conclusão da aquisição da CELSEPAR, o que poderia levar a uma deterioração de suas métricas de crédito e de sua posição de liquidez, além da necessidade de obtenção de *waiver* por parte dos credores de suas debêntures atuais. Esperamos solucionar o *CreditWatch* assim que tivermos mais detalhes sobre a estratégia de financiamento da aquisição, considerando o mix de *equity* e dívida a ser utilizado.

Poderemos rebaixar os ratings da Eneva caso suas métricas de crédito ou sua posição de liquidez se deteriorem, com dívida líquida sobre EBITDA acima de 5,0x ou FFO sobre dívida abaixo de 12% consistentemente. Um rebaixamento também seria possível caso a Eneva adotasse uma estratégia agressiva de crescimento financiada sobretudo por dívida.

Por outro lado, poderemos retirar os ratings da listagem *CreditWatch* negativo e reafirmá-los caso o endividamento do grupo após a conclusão da emissão resulte em métricas mais fortes do que projetamos, enquanto a Eneva obtém *waiver* dos seus credores em função de uma possível quebra de *covenant*.

Comunicado à Imprensa: **Ratings 'brAAA' da Eneva colocados em CreditWatch** negativo pela expectativa do financiamento para aquisição da CELSEPAR

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 e Artigos Relacionados

Critérios

- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [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.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.

Artigos

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)
- [Ratings 'brAAA' da Eneva S.A. reafirmados com a proposta de aquisição da Focus Energia: perspectiva estável](#), 21 de dezembro de 2021

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
ENEVA S.A.		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	22 de abril de 2019	21 de dezembro de 2021

Status do Endosso Europeu

O(s) rating(s) de crédito na escala global foram endossados na Europa de acordo com as regulações aplicáveis às Agências de Ratings de Crédito (CRA - *Credit Rating Agencies*). Nota: Os endossos para os ratings de crédito na escala global atribuídos a Finanças Públicas dos Estados Unidos são realizados quando solicitados. Para verificar o status do endosso por rating de crédito, visite o website spglobal.com/ratings e busque pela entidade avaliada.

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 \(na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos\)](#)
- [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 na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)", disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](#), disponível em

Comunicado à Imprensa: **Ratings 'brAAA' da Eneva colocados em CreditWatch** negativo pela expectativa do financiamento para aquisição da CELSEPAR

<https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures>, o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR - *Presentation of Credit Ratings* 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. Observe que pode haver casos em que o PCR reflete uma versão atualizada do Modelo de Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo de Ratings atualizado tenha sido considerado desnecessário para determinar esta Ação de Rating de Crédito. Por exemplo, isso pode ocorrer no caso de revisões baseadas em eventos (*event-driven*) em que o evento que está sendo avaliado é considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P Global Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

Comunicado à Imprensa: **Ratings 'brAAA' da Eneva colocados em CreditWatch** negativo pela expectativa do financiamento para aquisição da CELSEPAR

Copyright © 2022 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, completude, 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 COMERCIALIZABILIDADE, 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 de 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 websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (gratuito) e www.ratingsdirect.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.spglobal.com/usratingfees.

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