

Comunicado à Imprensa

Rating **'brAA+'** atribuído à proposta de 11^a emissão de debêntures da Aegea Saneamento e Participações S.A. (Rating de recuperação: **'4'**)

5 de agosto de 2022

São Paulo (S&P Global Ratings), 5 de agosto de 2022 – A S&P Global Ratings atribuiu hoje o rating 'brAA+' na Escala Nacional Brasil à 11^a emissão de debêntures *senior unsecured* proposta pela Aegea Saneamento e Participações S.A. (Aegea). A emissão terá prazo de 7 anos e será emitida em série única, no valor de até R\$ 800 milhões, com amortizações anuais entre setembro de 2027 e setembro de 2029, e remuneração de juros semestral iniciada em março de 2023. A transação inclui garantia firme de R\$ 600 milhões por parte dos bancos estruturadores.

A maior parte dos recursos captados será utilizada para refinanciamento de dívidas existentes do grupo e o restante para fortalecimento da liquidez, a qual seguimos avaliando como adequada. Em nossa visão, a emissão proposta pela Aegea contribuirá para alongar o prazo médio da dívida e não impactará as métricas de crédito do grupo de forma relevante, as quais consideramos agressivas, tendo em vista o leve aumento das despesas de juros. Além disso, já incorporamos em nosso caso-base o refinanciamento das dívidas da empresa.

O rating da emissão está no mesmo nível do rating corporativo 'brAA+' da Aegea. As debêntures não contarão com garantias reais e nem com avais de subsidiárias operacionais do grupo. Apesar do alto endividamento no nível da holding, entendemos que os credores da dívida *unsecured* da holding teriam uma recuperação média de suas dívidas de aproximadamente 35% e não estariam em desvantagem significativa em relação àqueles das subsidiárias operacionais. Portanto, equalizamos o rating de emissão ao rating corporativo da empresa.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A emissão proposta possui *covenants* financeiros que podem resultar na aceleração não automática da dívida caso a alavancagem da empresa, medida pelo índice de dívida líquida sobre EBITDA, no nível consolidado, supere 3,5x. Quando ao menos 80% do endividamento da holding prever o patamar de 4,0x para esse *covenant*, o novo índice de 4,0x entrará em vigor.

Esperamos que a Aegea cumpra seus *covenants* com uma folga de pelo menos 20% nos próximos anos, uma vez que estes são mensurados com base nos demonstrativos financeiros consolidados de Aegea e não consideramos os resultados de suas concessões no Rio de Janeiro, Águas do Rio 1 e Águas do Rio 4. Contudo, acreditamos que essa folga pode diminuir dependendo do ritmo dos investimentos e da estratégia de crescimento da Aegea para os próximos dois anos.

ANALISTA PRINCIPAL

Ana Carolina Fouto
São Paulo
55 (11) 3039-4147
ana.fouto
@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

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

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Candela Macchi
Buenos Aires
54 (11) 4891-2110
candela.macchi
@spglobal.com

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Principais fatores analíticos

O rating de recuperação '4' que atribuímos à emissão indica nossa expectativa de recuperação aproximada de 35% para os credores em um cenário hipotético de default. Assim, equalizamos os ratings de emissão aos ratings corporativos 'brAA+' da Aegea. *Pro forma* à proposta de 11ª emissão de debêntures e desconsiderando a dívida de Águas do Rio 1 e Águas do Rio 4, dado que estas não possuem garantia da Aegea, calculamos que cerca de 60% da dívida do grupo estaria no nível de sua holding não operacional, a Aegea, que depende dos fluxos de caixa residuais de suas subsidiárias operacionais para honrar o pagamento de suas dívidas. Apesar disso, entendemos que os credores da dívida *unsecured* da holding teriam uma recuperação média de suas dívidas e não estariam em desvantagem significativa em relação àqueles das subsidiárias operacionais.

Em nosso cenário hipotético de default da Aegea, consideramos que o grupo teria incentivos para ser reestruturado, em vez de liquidado, dada a natureza estável e previsível de seus contratos de concessão para o fornecimento de serviços de saneamento. Em nosso cenário hipotético, o default da empresa ocorreria em 2026 em função de uma recessão econômica prolongada no Brasil e maiores desafios para operar as áreas de maior risco, incluindo concessões adquiridas recentemente, como Águas de Manaus e Águas de Teresina, que apresentam maior exposição a vulnerabilidades sociais e perdas na distribuição. Esses fatores aumentariam a inadimplência em suas concessões, reduzindo consideravelmente sua geração de caixa e aumentando as necessidades de capital de giro.

Nosso EBITDA de emergência projetado no ano do default é de aproximadamente R\$ 1,2 bilhão. Tal valor, combinado com um múltiplo de 5,5x aplicado ao EBITDA, em linha com aquele das empresas do setor de saneamento, resulta em um valor de empresa (EV – *enterprise value*) bruto total de cerca de R\$ 6,8 bilhões.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2026
- EBITDA de emergência: R\$ 1,2 bilhão
- Múltiplo de EBITDA: 5,5x
- Jurisdição: Brasil

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- Valor líquido da empresa após despesas administrativas de 5%: R\$ 6,4 bilhões
- Dívidas das subsidiárias operacionais: R\$ 4,1 bilhões
- Dívidas *unsecured* no nível da holding: R\$ 6,4 bilhões
- Recuperação esperada da dívida *senior unsecured* do grupo Aegea, que inclui a 11ª emissão de debêntures: 35%

Comunicado à Imprensa: **S&P Global Ratings atribui rating 'brAA+' à 11ª emissão de debêntures da Aegea Saneamento e Participações S.A.** (Rating de recuperação: '4')

Comunicado à Imprensa: **S&P Global Ratings atribui rating 'brAA+' à 11ª emissão de debêntures da Aegea Saneamento e Participações S.A.** (Rating de recuperação: '4')

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

- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [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 | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.

Artigos

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)
- [Ratings 'brAA+' atribuídos à Aegea, Águas do Rio 1, Águas do Rio 4, e às emissões de debêntures de Águas do Rio 1 e de Águas do Rio 4: perspectiva estável](#), 29 de julho de 2022

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 <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: **S&P Global Ratings atribui rating 'brAA+' à 11ª emissão de debêntures da Aegea Saneamento e Participações S.A.** (Rating de recuperação: '4')

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 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.