

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Coloca Ratings 'AA-(bra)' das Subsidiárias da AES Brasil em Observação Positiva

Brazil Mon 20 May, 2024 - 2:47 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 20 May 2024: A Fitch Ratings colocou, hoje, em Observação Positiva os Ratings Nacionais de Longo Prazo 'AA-(bra)' das empresas Potengi Holdings S.A. (Potengi Holdings), Veleiros Holdings S.A. (Veleiros Holdings), AES Cajuína AB1 Holdings S.A. (AES Cajuína); AES Tucano Holding II S.A. (AES Tucano II); e da Ventos de Santa Tereza 07 Energias Renováveis S.A. (Ventos de Santa Tereza). A agência também colocou em Observação Positiva o rating 'AA(bra)' das debêntures da Potengi Holdings e 'AA-(bra)' das emissões de debêntures das demais empresas.

A Observação Positiva segue o anúncio da Auren Energia S.A. (Auren) de aquisição da totalidade das ações ordinárias da emissão da AES Brasil Energia S.A. (AES Brasil), com expectativa de que, caso a transação seja concluída, a Auren terá fortes incentivos estratégicos e operacionais para suportar os ativos adquiridos, se necessário, o que justificaria a equalização entre os ratings da Auren e das subsidiárias da AES Brasil. Os incentivos poderão ser mais fortalecidos caso a Auren preste garantias a estas empresas ou se as mesmas passarem a fazer parte de cláusulas de inadimplemento cruzado em dívidas da Auren. A resolução da Observação Positiva dependerá da conclusão da aquisição, o que pode levar mais de seis meses.

A aquisição da AES Brasil, ao preço de BRL7,0 bilhões, poderá ser liquidada com a combinação de ações e caixa da Auren. A parcela de caixa deverá variar de BRL3,3 bilhões a BRL7,0 bilhões, com base nas opções disponibilizadas pela Auren aos atuais acionistas da AES Brasil. A Auren possui BRL4,3 bilhões em caixa, além de um financiamento aprovado de quatro anos, no montante de BRL5,4 bilhões, para fazer frente a esta necessidade. A conclusão da transação está prevista para ocorrer até outubro de 2024, sujeita a aprovações legais e regulatórias, incluindo o consentimento de credores do grupo AES Brasil.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Equalização com os Rating da Auren: Caso a aquisição seja concluída, os ativos atualmente controlados pela AES Brasil contribuirão substancialmente para os resultados da Auren, representando cerca de 60% de sua energia assegurada e EBITDA. Os ativos também proporcionarão importante vantagem competitiva associada à escala e diversificação das fontes de energia, além de importantes sinergias operacionais e maior potencial de crescimento, incluindo projetos em construção. A Fitch também considera que a gestão do negócio seria centralizada na Auren.

Robusto Perfil de Negócios: A aquisição aumentaria a energia assegurada da Auren para 3,7 GWm em 2024 (+2,1 GWm) e o nível de contratação do portfólio se manteria elevado. A contribuição dos ativos eólicos aumentaria para 35% em 2024, de uma estimativa de 29% sem a aquisição, enquanto os ativos solares teriam sua contribuição reduzida para 5%, de 9%. Este rebalanceamento favoreceria a expansão em ativos de energia solar, que oferecem maiores perspectivas de crescimento. Caso a aquisição ocorra, a Auren terá o desafio de recontratar quase um terço de seu portfólio até 2032, quando vencem concessões de hidrelétricas da AES Brasil, que somam 1,2 GWm.

Alavancagem Pressionada: Assumindo que 70% da aquisição seja liquidada com caixa, a Fitch projeta que a relação dívida líquida/EBITDA da Auren, em bases consolidadas *pro forma*, ficaria em torno de 5,4 vezes em 2024 e BRL5,2 vezes em 2025, sem considerar potenciais sinergias, mas incorporando redução nos dividendos. A Fitch projeta EBITDA consolidado de BRL3,4 bilhões em 2024 e BRL3,6 bilhões em 2025, com aproximadamente 44% provenientes dos ativos da AES Brasil.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Os ratings poderão ser elevados caso a aquisição se concretize.

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

-- A Observação Positiva será removida caso a aquisição não se concretize.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas da Fitch para o Cenário de Rating da AES Brasil Incluem:

-- Aquisição por parte da Auren de 100% das ações da AES Brasil em 2024.

RESUMO DA ANÁLISE

-- Não se aplica.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Liquidez Confortável: Caso a aquisição seja concretizada, a Auren passará a controlar integralmente a AES Brasil. Assumindo que 70% dos BRL7,0 bilhões da aquisição sejam liquidados por caixa e que todos os credores da AES Brasil aproveem a mudança de controle e a flexibilização de *covenants*, a Fitch acredita que a Auren terminaria 2024 com um saldo de caixa confortável, de aproximadamente BRL7,8 bilhões, equivalente a 2,4 vezes a dívida de curto prazo. Essa estimativa também considera o desembolso integral da linha de crédito disponível, de BRL5,4 bilhões e prazo de quatro anos. Além do pagamento de BRL4,9 bilhões aos acionistas da AES Brasil, a Auren pode ter que pagar antecipadamente dívidas do grupo AES Brasil, a depender das negociações com os credores.

Em março de 2024, a posição de caixa e aplicações financeiras da Auren, em bases consolidadas, era de BRL3,3 bilhões, frente a uma dívida total de BRL6,5 bilhões, sendo BRL859 milhões vencendo a curto prazo. O grupo captou BRL1,5 bilhão em debêntures de longo prazo no segundo trimestre de 2024. Em março de 2024, o grupo AES Brasil tinha caixa e aplicações financeiras de BRL2,4 bilhões, e dívida total de BRL12,5 bilhões. Em abril de 2024, o grupo captou um total de BRL1,7 bilhão em dívidas de longo prazo e aplicou os recursos no refinanciamento de dívidas. Considerando os pagamentos realizados após março, o saldo de dívidas vincendas em 2024 é de aproximadamente BRL806 milhões.

PERFIL DO EMISSOR

AES Tucano II, AES Cajuína, Veleiros, Potengi Holding e Ventos de Santa Tereza são empresas controladas pela AES Brasil, com participações em projetos eólicos, com energia assegurada a P-90 de 81 MWm, 109 MWm, 44 MWm, 84 MWm, e 80 MWm, respectivamente. A AES Brasil possui um amplo portfólio de ativos de geração de energia elétrica, totalizando 1,9 GWm de energia assegurada, incluindo suas participações em ativos não consolidados. A AES Brasil é controlada indiretamente pela The AES Corporation (AES, IDR (*Issuer Default Rating* - Rating de Inadimplência do Emissor) 'BBB-/Perspectiva Estável) e é listada no segmento Novo Mercado da B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão.

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 AES 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:

Potengi Holdings S.A.:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 24 de janeiro de 2024.

AES Tucano Holding II S.A.:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 23 de setembro de 2021.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 20 de abril de 2023.

AES Cajuína AB1 Holdings S.A.:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 10 de junho de 2022.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 20 de abril de 2023.

Veleiros Holdings S.A.:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 24 de novembro de 2023

Ventos de Santa Tereza 07 Energias Renovaveis S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 24 de novembro de 2023

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas. De acordo com as políticas da Fitch, o emissor apelou e providenciou informações adicionais, mas estas não resultaram em uma ação de rating diferente da atribuída inicialmente pelo comitê de rating.

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 (3 de novembro de 2023);

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

-- Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (16 de junho de 2023).

Outras Metodologias Relevantes:

-- Corporate Hybrids Treatment and Notching Criteria (12 de novembro de 2020);

-- Sector Navigators - Addendum to the Corporate Rating Criteria (3 de novembro de 2023).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	PRIOR ↕
Potengi Holdings S.A.	Natl LT AA-(bra) Rating Watch Positive Rating Watch On	AA-(bra) Rating Outlook Stable
senior unsecured	Natl LT AA(bra) Rating Watch Positive Rating Watch On	AA(bra)
AES Tucano Holding II S.A.	Natl LT AA-(bra) Rating Watch Positive Rating Watch On	AA-(bra) Rating Outlook Stable
senior unsecured	Natl LT AA-(bra) Rating Watch Positive Rating Watch On	AA-(bra)
Ventos de Santa Tereza 07 Energias Renovaveis S.A.	Natl LT AA-(bra) Rating Watch Positive Rating Watch On	AA-(bra) Rating Outlook Stable

senior secured	Natl LT	AA-(bra) Rating Watch Positive	AA-(bra)
		Rating Watch On	
AES Cajuina AB1 Holdings S.A.	Natl LT	AA-(bra) Rating Watch Positive	AA-(bra) Rating Outlook Stable
		Rating Watch On	
senior unsecured	Natl LT	AA-(bra) Rating Watch Positive	AA-(bra)
		Rating Watch On	
Veleiros Holdings S.A.	Natl LT	AA-(bra) Rating Watch Positive	AA-(bra) Rating Outlook Stable
		Rating Watch On	
senior unsecured	Natl LT	AA-(bra) Rating Watch Positive	AA-(bra)
		Rating Watch On	

[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

Rafael Faro

Associate Director

Analista secundário

+55 21 3957 3616

rafael.faro@fitchratings.com

Ricardo De Carvalho

Managing Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2627

ricardo.carvalho@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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 16 Jun 2023\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 03 Nov 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 03 Nov 2023\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

Solicitation Status

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

AES Cajuiuna AB1 Holdings S.A.	-
AES Tucano Holding II S.A.	-
Potengi Holdings S.A.	-
Veleiros Holdings S.A.	-
Ventos de Santa Tereza 07 Energias Renovaveis S.A.	-

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: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. 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 website, 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 website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas 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 uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau 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 da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes 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. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

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 da 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 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 da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes 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 à utilização 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 ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings 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 © 2024 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). 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.