



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui Rating 'AA-(bra)' à Ventos de Santa Tereza e à Sua Proposta de Emissão de Debêntures

Brazil Thu 28 Mar, 2024 - 5:06 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 28 Mar 2024: A Fitch Ratings atribuiu, pela primeira vez, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)' à Ventos de Santa Tereza 07 Energias Renováveis S.A. (Santa Tereza) e à sua proposta de primeira emissão de debêntures. A Perspectiva do rating corporativo é Estável.

A proposta de emissão, de até BRL900 milhões, com vencimento final em 2044, conta com fiança da *holding* controladora, a AES Brasil Energia S.A. (AES Brasil), além de outras garantias reais e fidejussórias. Os recursos serão destinados ao reembolso de gastos e investimentos relacionados à construção de parques eólicos do complexo Cajuína, no Rio Grande do Norte. Estes ativos se encontram em fase final de construção, com previsão de entrada integral em operação em 2024.

O rating da Santa Tereza reflete o perfil de crédito consolidado da AES Brasil, tendo em vista os fortes incentivos legais e os moderados incentivos estratégicos e operacionais que a controladora teria para lhe prover suporte, se necessário.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Elevado Incentivo Legal a Suporte: Os ratings corporativo e o da proposta de debêntures da Santa Tereza refletem o perfil de crédito consolidado de sua fiadora e controladora integral, a AES Brasil. A emissão proposta deve ser a única dívida de longo prazo da Santa Tereza, e a fiança a ser prestada pela AES Brasil estabelece fortes incentivos legais a suporte em favor da *subholding*, se necessário. A avaliação também incorpora incentivos estratégicos e operacionais médios, conforme a Metodologia de Vínculo entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias da Fitch. A Santa Tereza faz parte do principal negócio da AES Brasil, que é responsável pela gestão do projeto eólico. Os ativos devem entrar em operação integralmente até julho de 2024, e sua garantia física (74 MWm a P-90) foi vendida à

Microsoft Corporation, com prazo até 2039. A Fitch acredita que a Santa Tereza deverá gerar EBITDA anual em torno de BRL130 milhões, com margens superiores à média do portfólio de ativos da AES Brasil.

Forte Perfil de Negócios: A AES Brasil apresenta robusta posição no segmento de geração de energia elétrica, com 4,8 GW de capacidade instalada e 2,1 GW médios (GWm) de energia assegurada em operação, proporcionalmente às suas participações em ativos. A parcela da fonte hídrica na energia assegurada deve diminuir para 55% a partir de 2025, de 61% ao final de 2023. A crescente diversificação de ativos fortalece o perfil de crédito do grupo, assim como a expansão das vendas no mercado livre, a crescente demanda por energias renováveis e o menor risco hidrológico. No entanto, o vencimento, em 2032, das concessões das usinas hidrelétricas do grupo deve continuar sendo um fator de atenção nos próximos anos.

Expectativa de Redução da Alavancagem: A conclusão, em 2023, de um agressivo ciclo de investimentos em ativos de energia renovável deve reduzir a alavancagem financeira da AES Brasil. A geração de caixa dos novos ativos e a desaceleração dos investimentos serão cruciais para fortalecer os indicadores financeiros do grupo. A AES Brasil tem como desafio ajustar gradualmente o seu volume de dívida frente à menor geração de caixa após o término das concessões dos ativos hidrelétricos. A relação dívida líquida ajustada/EBITDA ajustado, em base consolidada, deve diminuir para 5,4 vezes em 2024 e para 4,9 vezes em 2025, em comparação com 5,8 vezes ao final de 2023. A dívida incorpora obrigações a pagar por aquisições e metade do saldo de ações preferenciais pertencentes a instituições financeiras.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Melhora no perfil de crédito consolidado do grupo AES Brasil.

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

-- Piora no perfil de crédito consolidado do grupo AES Brasil;

-- Menor incentivo de suporte por parte da AES Brasil.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas da Fitch Para o Cenário de Rating da Santa Tereza Incluem:

-- Manutenção dos incentivos de suporte por parte da AES Brasil durante toda a vigência das debêntures propostas e para eventuais novas dívidas da Santa Tereza.

RESUMO DA ANÁLISE

O rating corporativo da Santa Tereza se baseia no perfil de crédito consolidado da AES Brasil, equiparando-se ao da Serena Geração S.A. (Serena Geração, Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)/Observação Negativa), e está um grau abaixo do da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobras, IDRs (*Issuer Default Ratings* – Ratings de Inadimplência do Emissor) em Moedas Estrangeira e Local 'BB-' e Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)', todos com Perspectiva Negativa).

Em comparação à AES Brasil, a Serena Geração possui menor escala no segmento de geração de energia elétrica (2,0 GW de capacidade instalada) e menor diversificação de ativos, mais concentrados em energia eólica (88% da capacidade total). A alavancagem financeira líquida da Serena Geração é estimada em torno de 4,4 vezes em 2024-2025, abaixo da projeção média de 5,1 vezes para a AES Brasil, mas os vínculos com a sua controladora, a Serena Energia, enfraquecem o rating. A Observação Negativa reflete os desafios de refinanciamento da Serena Energia, em base consolidada. O grupo Serena tem BRL2,0 bilhões em empréstimos-ponte vencendo em 2024, além de BRL650 milhões em 2025.

A Eletrobras possui escala bastante superior em geração (42,6 GW) e opera quase 74 mil km de linhas de transmissão – segmento de menor risco. A empresa tem o desafio de reduzir contingências e administrar parcela descontratada relevante de seu portfólio de energia no atual cenário, de preços ainda baixos, embora possa se beneficiar de importantes ganhos de eficiência operacional nos próximos anos. O perfil de negócios mais robusto da Eletrobras compensa a expectativa de redução mais lenta da alavancagem financeira, comparativamente à AES Brasil. A alavancagem líquida da Eletrobras é estimada em 4,8 vezes para 2024.

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.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

-- O saldo de caixa da AES Brasil incorpora aplicações financeiras e contas-reserva para pagamento de dívida;

-- A dívida da AES Brasil incorpora: derivativos relacionados à dívida; contas a pagar relativas a aquisições; e metade do saldo de ações preferenciais pertencentes a instituições financeiras;

-- O fluxo de caixa das operações (CFFO) da AES Brasil incorpora dividendos pagos a acionistas minoritários preferenciais.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Liquidez Conservadora: A emissão de debêntures proposta deverá se refletir em um perfil de liquidez satisfatório para a Santa Tereza nos próximos anos, considerando o avançado estágio de evolução do projeto, o longo prazo da emissão e a ausência de outras dívidas, seja na *subholding* ou nas Sociedades de Propósito Específico (SPEs) controladas por ela. O primeiro pagamento de principal deverá ocorrer em 2025, e o serviço da dívida deve ficar em torno de BRL110 milhões anuais até 2027. A Fitch acredita que o perfil de liquidez da Santa Tereza se beneficia do comprovado acesso da AES Brasil a diferentes fontes de financiamentos de longo prazo, e espera que eventuais novas dívidas da *subholding* tenham a mesma estrutura de garantias da emissão proposta.

PERFIL DO EMISSOR

A Santa Tereza é uma *subholding* integral e indiretamente controlada pela AES Brasil. A empresa controla quatro SPEs detentoras de ativos eólicos localizados no Rio Grande do Norte, que somam 154 MW de capacidade instalada e 74 MWm em garantia física a P-90, os quais devem entrar em operação até julho de 2024.

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:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 28 de março de 2024.

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/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).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕		
Ventos de Santa Tereza 07 Energias Renovaveis S.A.	Natl LT	AA-(bra) Rating Outlook Stable	New Rating
senior secured	Natl LT	AA-(bra)	New Rating

[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

Senior Analyst

Analista secundário

+55 21 3957 3616

rafael.faro@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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 16 Jun 2023\)](#)[Corporate Rating Criteria \(pub. 03 Nov 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 10 Nov 2023\)](#)**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**

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.