



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma Rating 'AAA(bra)' da EDP BR; Perspectiva Estável

Mon 21 Sep, 2020 - 14:27 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 21 Sep 2020: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da EDP Energias do Brasil S.A. (EDP BR). A Perspectiva do rating é Estável.

O rating da EDP BR reflete o risco de negócio de baixo a moderado, decorrente de sua atuação no setor de energia elétrica brasileiro. O perfil de crédito do grupo se beneficia da diversificação de sua atividade em termos de segmentos e de ativos, que ajuda a diluir os riscos operacionais e regulatórios, apesar da elevada exposição à distribuição, segmento mais impactado pela pandemia de coronavírus. A Fitch espera que haja um significativo fortalecimento da geração operacional de caixa do grupo EDP nos próximos anos, dada a recuperação do consumo de energia nas áreas de concessão de suas distribuidoras e a entrada em operação de todos os projetos de transmissão de 2020 a 2022.

A classificação também reflete a expectativa da agência de que o grupo será capaz de manter seus indicadores de crédito em patamares conservadores, embora deva haver um pico de alavancagem em 2021, decorrente do ciclo de investimentos. Há estimativa de que a empresa apenas apresente fluxos de caixa livres (FCFs) positivos em 2022. A EDP BR possui robustos saldos de caixa e comprovada flexibilidade financeira para suportar eventuais necessidades de financiamento, além do comprovado suporte do governo, com o desembolso da Conta-Covid, tendo recebido BRL574 milhões até o momento.

A Fitch avalia o perfil de crédito da companhia em bases consolidadas com suas subsidiárias e considera gerenciável sua exposição ao risco hidrológico, que tem impactado negativamente o setor. Os laços legais, operacionais e estratégicos da empresa brasileira com sua controladora indireta, a EDP Energias de Portugal, S.A. (EDP Portugal, IDR – Issuer Default Rating – Rating de Inadimplência do Emissor 'BBB-' (BBB menos)/Positiva), não são considerados fortes, de acordo com a Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias. Portanto, a análise foi feita em bases individuais. A análise concluiu que não há garantias cruzadas, nem compromisso de suporte da EDP Portugal, caso necessário.

A Perspectiva Estável do rating da EDP BR se apoia na expectativa de que os fundamentos de crédito do grupo não serão afetados por possíveis alterações regulatórias, no contínuo fortalecimento de sua base de operações e na manutenção de um perfil financeiro compatível com a classificação.

## **PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING**

Positiva Diversificação de Ativos: O perfil de crédito do grupo EDP BR se beneficia da diversificação e da relevância de seus ativos operacionais no setor elétrico brasileiro. Esta diversificação é positiva para diluir os riscos existentes no segmento de distribuição – o principal do grupo em termos de receita consolidada (58% no primeiro semestre de 2020) –, que apresenta exposição à volatilidade de consumo e a revisões tarifárias periódicas, além de ter sido fortemente impactado pela pandemia. A criação da Conta-Covid foi fundamental para a manutenção da liquidez das distribuidoras, tendo o grupo EDP BR desembolsado BRL574 milhões. Neste segmento, a Fitch considera positivo o fato de os custos não gerenciáveis, como a compra de energia, serem repassados à tarifa, embora fortes oscilações de custos entre os reajustes tarifários possam pressionar o caixa das distribuidoras do grupo.

Os 2.871 MW de capacidade instalada de geração de energia em operação da EDP BR, oriundos da participação proporcional em uma carteira de ativos majoritariamente composta por usinas hidrelétricas, são relevantes e representaram 23% da receita líquida e 53% do EBITDA do grupo no primeiro semestre de 2020. Em transmissão, o grupo possui dois ativos em operação e quatro projetos em construção, totalizando 1.441 km de extensão e uma receita anual permitida (RAP) de BRL579 milhões, correspondentes ao ciclo 2020/2021. A Fitch considera baixo o risco de execução desses projetos e destaca o favorável histórico do grupo nos projetos de geração, que iniciaram suas operações antecipadamente. Após a conclusão dos projetos de transmissão, o perfil de negócios do

grupo se beneficiará de uma maior diversificação em um segmento que carrega o menor risco do setor, margens elevadas e maior previsibilidade de fluxo de caixa.

**Recuperação no Ambiente de Negócio em 2021:** O ambiente de negócio dos dois principais segmentos da EDP BR deve melhorar a partir de 2021. As distribuidoras deverão apresentar recuperação no consumo de energia em suas áreas de concessão de aproximadamente 3,2% em 2021 e 2,5% em 2022, após uma esperada contração em 2020, de em torno de 6,0%, impactado principalmente pela queda na atividade industrial em suas áreas de concessão. Em geração hídrica, a agência considerou comercialização anual média de 6,1 GWh de 2020 a 2023, incluindo a venda da parcela descontratada da energia assegurada do grupo – deduzida do montante necessário para atender ao Generation Scaling Factor (GSF), com preços médios de venda de energia de BRL200/MWh no período. A Fitch estima que os GSFs anuais de 0,84 vez terão impacto reduzido na geração de caixa do grupo. Aproximadamente 15% da energia disponível da EDP BR estão descontratadas em 2020, com 12% em 2021, o que lhe confere margem para administrar GSFs inferiores a 1,0 vez. O segmento de transmissão deve começar a se tornar representativo nos resultados do grupo a partir de 2021 e continuar se favorecendo de reajustes das RAPs em linha com a inflação.

**Pico de Alavancagem em 2021:** A Fitch acredita que a EDP BR gerenciará sua relação dívida líquida ajustada/EBITDA em patamares conservadores, embora seja esperado um pico de 3,2 vezes em 2021. A partir de 2022, com a redução significativa dos investimentos e o término das garantias corporativas oferecidas a projetos de geração não consolidados em suas demonstrações financeiras, que somavam BRL1,0 bilhão ao final de junho de 2020, a alavancagem financeira líquida ajustada deve se posicionar em torno de 2,5 vezes. Ao final do período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2020, as relações dívida total ajustada/EBITDA e dívida líquida ajustada/EBITDA eram de 3,6 vezes e 2,5 vezes, respectivamente.

**Gerenciável FCF Negativo:** A EDP BR deve registrar FCF consolidado negativo nos próximos dois anos, com cerca de BRL890 milhões negativos, em média, em 2020 e 2021, pressionado por elevados investimentos, que totalizarão BRL3,6 bilhões no biênio. A Fitch estima que o FCF voltará a ser positivo em 2022, tendo em vista a redução dos investimentos com a conclusão das linhas de transmissão – além do fluxo de caixa adicional proveniente da entrada em operação destas linhas. A agência estima EBITDAs consolidados de BRL2,3 bilhões em 2020 e BRL2,5 bilhões em 2021, passando para aproximadamente BRL2,9 bilhões em 2022, a partir da contribuição de em torno de BRL465 milhões provenientes do segmento de transmissão.

## **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

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

-- Não se aplica, pois a classificação já se encontra no patamar mais alto da escala de Rating Nacional da Fitch.

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

-- Alavancagem financeira líquida ajustada consolidada acima de 3,5 vezes;

-- Piora no perfil de liquidez consolidado;

-- Novas aquisições/investimentos não considerados no atual plano de negócios da companhia e que necessitem de montante relevante de financiamento por emissão de dívida.

## **PRINCIPAIS PREMISSAS**

As principais premissas da Fitch para o cenário de rating do emissor incluem:

-- Redução no consumo de energia nas áreas de concessão das distribuidoras de 6,0% em 2020 e crescimento de, em média, 2,7% de 2021 a 2023;

-- GSF de 0,84 vez em 2020 e nos próximos anos;

-- Investimento médio anual de BRL1,5 bilhão, de 2020 a 2023;

-- Distribuição de dividendos de 50% do lucro líquido.

## **RESUMO DA ANÁLISE**

O rating da EDP BR está no mesmo nível do da Energisa S.A. (Energisa - 'AAA(bra)'/Negativa). Em termos financeiros, as análises dos dois grupos mostram deterioração dos indicadores de crédito nos próximos dois anos, decorrente de maiores investimentos, e a exposição ao segmento de distribuição, com expectativa de que a alavancagem financeira líquida ajustada da EDP BR retorne a patamares próximos a 2,5 vezes a partir de 2022. Por sua vez, a Energisa tem um desafio maior para adequar sua alavancagem à atual classificação, o que explica a Perspectiva Negativa. Os dois grupos demonstram forte flexibilidade financeira e carregam robusta liquidez para suportar FCFs negativos nos próximos anos. Em termos de risco de negócios, a EDP BR possui maior diversificação de setores, enquanto a Energisa atua preponderantemente em distribuição, por intermédio de 11 concessões.

Em relação à Celesc S.A. (Celesc - 'AA(bra)'/Estável), a maior eficiência operacional, a maior diversificação de ativos e a ausência de risco político da EDP BR mais do que compensam a reduzida alavancagem financeira da Celesc.

## **LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA**

**Adequado Perfil de Liquidez:** Em bases consolidadas, a EDP BR apresenta adequada posição de liquidez e elevada flexibilidade financeira, decorrente do seu comprovado acesso a diferentes fontes de captação no mercado bancário e de capitais. Este perfil de liquidez será fundamental para que o grupo gerencie adequadamente a expectativa de FCFs negativos até 2021. Ao final de junho de 2020, a posição de caixa e aplicações financeiras, de BRL3,1 bilhões, cobria a dívida de curto prazo de BRL3,0 bilhões em 1,0 vez. A dívida total ajustada, de BRL10,3 bilhões, era composta principalmente por emissões de debêntures (BRL5,7 bilhões), dívidas com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES, BRL1,5 bilhão) e garantias off-balance de BRL1,0 bilhão.

## **INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:**

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

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: 25 de outubro de 2019.

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 '[fitchratings.com/brasil](https://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](https://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/brasil](https://www.fitchratings.com/brasil)'.

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 (1º de maio de 2020);

Metodologia de Ratings em Escala Nacional (8 de junho de 2020);

Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (26 de agosto de 2020).

## RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
EDP Energias do Brasil S.A.	Natl AAA(bra) Rating Outlook Stable LT	Affirmed AAA(bra) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

### FITCH RATINGS ANALYSTS

#### Rafael Faro

Analyst

Analista primário

+55 21 3957 3616

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro 20220-460

#### Wellington Senter

Associate Director

Analista secundário

+55 21 4503 2606

#### Mauro Storino

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2625

### MEDIA CONTACTS

#### Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

### APPLICABLE CRITERIA

[Corporate Rating Criteria \(pub. 01 May 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 08 May 2020\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 26 Aug 2020\)](#)

[Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias \(pub. 26 Aug 2020\)](#)

## **APPLICABLE MODELS**

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 ([1](#))

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

EDP Energias do Brasil S.A. -

## **DISCLAIMER**

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](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). 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 DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO 'CÓDIGO DE CONDUTA'. A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.



## COPYRIGHT

Copyright © 2020 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. 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. 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 taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os 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 disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a 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).

## 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

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

---

Corporate Finance   Utilities and Power   Latin America   Brazil

---