

# Análise Detalhada

---

## EDP ENERGIAS DO BRASIL S.A.

**Data de publicação:** 03 de dezembro de 2019

**Analista principal:**

Andre Pugliese, São Paulo, 55 (11) 3039 9776,  
andre.pugliese@spglobal.com

**Contato analítico adicional:**

Marcelo Schwarz, CFA, São Paulo, 55 (11) 3039-9782,  
marcelo.schwarz@spglobal.com

## Destaques da Análise de Crédito

Resumo	
Principais Pontos Fortes	Principais Riscos
Grupo integrado do setor de energia atuando nos segmentos de geração e distribuição, e que vem ampliando também a presença na área de transmissão.	Perdas de energia nas suas distribuidoras ainda superam os limites estabelecidos pelo regulador.
Exposição limitada do segmento de geração ao risco hidrológico, dado o seguro e porque uma parte da energia assegurada não está contratada.	Fracas condições hidrológicas poderão afetar as distribuidoras, já que a alta nos custos de energia não é imediatamente incorporada nas tarifas.
A regulação brasileira proporciona um marco regulatório adequado.	Aumento temporário da dívida em função dos investimentos, especialmente nas linhas de transmissão. No entanto, as métricas de crédito devem se recuperar assim que esses ativos entrarem em operação.

**Crescente presença no segmento de transmissão.** A **EDP Energias do Brasil S.A.** (EDP Brasil) – que controla duas empresas de distribuição, a **EDP São Paulo Distribuição de Energia S.A.** (EDP São Paulo) e a **EDP Espírito Santo Distribuição de Energia S.A.** (EDP Espírito Santo) – foca as áreas de distribuição e geração. Recentemente, a presença da EDP Brasil no mercado cresceu após adicionar cerca de 350 megawatts (MW) à sua capacidade no período de 2016 a 2018. Em 2016, o grupo entrou no segmento de transmissão, o que deve consumir aproximadamente R\$ 3,5 bilhões de investimentos, que se concentrarão em 2019 e 2020. Esperamos que essa entrada resulte em um aumento temporário da dívida, mas as métricas de crédito devem melhorar assim que a maior parte das linhas de transmissão entrar em operação e o grupo começar a se beneficiar dos fluxos de caixa fortes e estáveis desse negócio.

**Métricas de qualidade dos ativos melhorando.** A EDP Brasil continua realizando grandes investimentos em suas distribuidoras para melhorar a eficiência operacional dessas empresas. De um modo geral, os índices de DEC (Duração Equivalente de Interrupção) e de FEC (Frequência Equivalente de Interrupção) estão melhorando e atendendo às exigências regulatórias. No entanto, ainda vemos certos desafios à EDP Espírito Santo no que tange às perdas de energia não técnicas, que atingiram 12,36% em 30 de setembro de 2019, sobretudo depois que o regulador alterou a meta desse índice de 10,74% em 2019 para 9,58% em 2021.

## Perspectiva: Estável

A perspectiva estável dos ratings da EDP Espírito Santo e da EDP São Paulo na Escala Nacional Brasil reflete aquela do rating de crédito soberano do Brasil porque os ratings de ambas as empresas se limitam ao rating do governo soberano brasileiro, considerando a natureza regulada do negócio delas.

### Cenário de rebaixamento

Como os ratings da EDP Espírito Santo e da EDP São Paulo são limitados pelos do Brasil, se rebaixarmos os ratings do país nos próximos 12 meses, esperamos ação similar nos ratings das duas empresas.

Atualmente, não vislumbramos nenhum cenário nos próximos 12 meses que nos leve a rebaixar os ratings das distribuidoras que seja acarretado por seus próprios fundamentos. No entanto, poderemos rebaixá-los se acreditarmos que o controlador tem menos incentivo para oferecer suporte às operações brasileiras e se as métricas de crédito da EDP Brasil piorarem significativamente, como um índice de geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) sobre dívida abaixo de 12% e dívida sobre EBITDA acima de 5,0x, o que poderá decorrer de uma ampla aquisição financiada por dívida.

### Cenário de elevação

Uma elevação dos ratings da EDP Espírito Santo na escala global nos próximos 12 meses estaria condicionada à mesma ação positiva nos ratings do Brasil, tudo o mais constante. Além disso, se o controlador da EDP Brasil, a **EDP - Energias de Portugal** (EDP Portugal; BBB-/Estável/A-3) demonstrar suporte explícito às operações brasileiras, poderemos também elevar os ratings na escala global da EDP Espírito Santo.

Os ratings na Escala Nacional Brasil da EDP Espírito Santo e da EDP São Paulo já estão no topo da categoria, de forma que não há nenhum cenário de elevação nesse caso.

## Nosso Cenário-Base

### Premissas

- Crescimento do PIB brasileiro, que atrelamos ao consumo de energia, de 0,8% em 2019, 2,0% em 2020, 2,2% em 2021 e 2,5% de 2022 em diante;
- Inflação, que atrelamos às tarifas de energia e aos contratos, de 3,4% em 2019, 3,9% em 2020 e 4,0% de 2021 em diante;
- Níveis de perdas de energia reduzindo-se de forma gradativa após os investimentos, sobretudo na EDP Espírito Santo, e convergindo para as metas regulatórias;
- Reajuste de tarifas de -4,84% em 2019 para a EDP Espírito Santo (anunciado em agosto) e de -5,33% para a EDP São Paulo (anunciado em outubro), e atrelado à inflação de 2020 em diante;
- Preços da energia subindo de acordo com a inflação no Brasil, exceto para a parcela referente à hidrelétrica binacional Itaipu (brAAA/Estável/--), que é atrelada ao dólar dos Estados Unidos;
- Risco hidrológico (GSF - *Generating Scaling Factor*) de 82,5% em 2019, 85,0% em 2020 e 87,5% de 2021 em diante;

- Maior parte do fluxo de caixa do segmento de transmissão ocorrerá quando as linhas entrarem em operação que em sua maioria deve ser entre 2021 e 2022;
- Presumimos que a EDP Brasil pagará dividendos de 50% do lucro líquido do ano anterior.

Com base nas premissas acima, esperamos que a EDP Brasil apresente as métricas de crédito ajustadas, abaixo descritas, que não levam em consideração os ativos e passivos regulatórios para as demonstrações de resultados, mas os incorporamos em nossas projeções com base em nossa expectativa de monetização, se for um ativo, ou de saídas de fluxos de caixa, se for um passivo.

### Principais Métricas

	2018r	2019p	2020p	2021p
EBITDA (R\$ Milhões)	2.447,2	2+900-3.200	2.900-3.200	3.200-3.500
FFO (R\$ Milhões)	1.710,1	1.800-2.000	1.800-2.000	2.000-2.200
Dívida/EBITDA	3,0x	2,7x-3,0x	2,7x-3,0x	2,4x-2,7x
FFO sobre dívida	23,1%	22%-25%	22%-25%	25%-28%

r – real / p - projetada

### Projeções de caso-base

Analisamos a EDP Espírito Santo e a EDP São Paulo com base nos números consolidados da EDP Brasil, dada a nossa visão de que o grupo adota uma estratégia financeira integrada e opera ativamente nas operações de suas subsidiárias.

### Descrição da Empresa

A EDP São Paulo e a EDP Espírito Santo são duas empresas de distribuição controladas pelo grupo de energia elétrica integrado EDP Brasil (não avaliado) que gera, distribui, comercializa e transmite eletricidade.

A EDP São Paulo possui os direitos de monopólio para atender ao mercado cativo de 28 cidades no estado de São Paulo até outubro de 2028. Nos últimos 12 meses findos em 30 de setembro de 2019, a EDP São Paulo distribuiu cerca de 16.100 gigawatt/horas (GWh) para seu 1,9 milhão de clientes. A EDP Espírito Santo detém os direitos de monopólio para fornecer eletricidade ao mercado cativo de 70 cidades no estado do Espírito Santo até julho de 2025 e distribuiu 11.300 GWh de eletricidade no mesmo período. Em razão das características monopolísticas dos serviços de distribuição de energia elétrica no Brasil, a participação de mercado não necessariamente indica eficiência, dado que as áreas de concessão são determinadas por contratos com o Poder Concedente – o Ministério de Minas e Energia (MME).

O segmento de geração, por meio da geração hidrelétrica e térmica, é o mais relevante para o grupo em termos de fluxo de caixa. O portfólio desse segmento soma 2,32 GW de capacidade instalada, sendo que 720 MW refere-se à geração térmica e o restante à hidrelétrica. O grupo também tem participação não controladora em três usinas hidrelétricas já operacionais: Cachoeira Caldeirão (219 MW), Jari (393 MW) e São Manoel (700 MW).

A EDP Brasil entrou no segmento de transmissão em 2016, quando começou a participar de leilões organizados pelo regulador para construir e operar linhas de transmissão. A construção da maior parte das linhas que o grupo venceu deverá ser concluída nos próximos anos e deverá começar a contribuir para os fluxos de caixa de 2020 em diante.

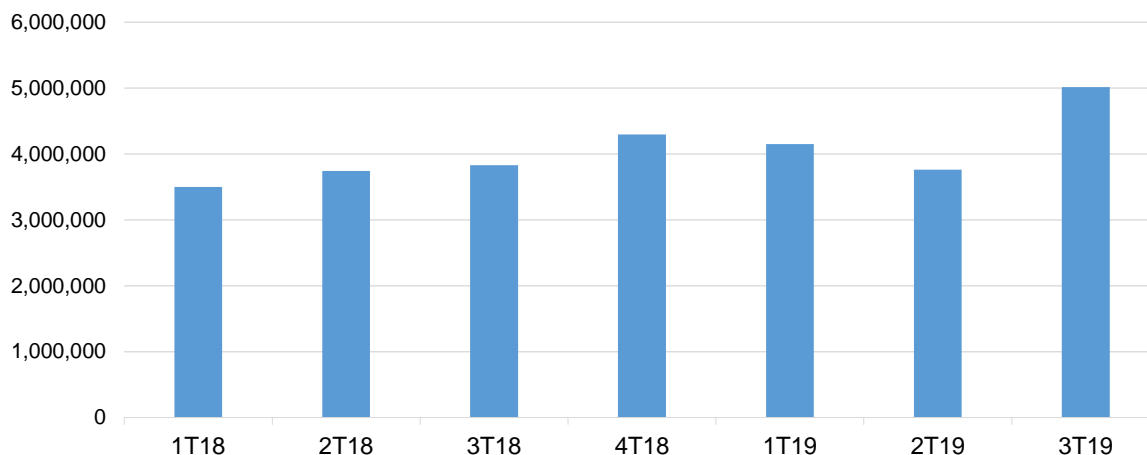
A EDP Brasil é controlada pelo grupo de energia português EDP Portugal, que detém 51,2% de suas ações. A participação remanescente é negociada livremente no mercado.

## Perfil de Risco de Negócios: Satisfatório

**Marco regulatório federal provado.** Vemos o marco regulatório no Brasil como *supportive* (que provê suporte) à qualidade de crédito. O órgão regulador, a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), é responsável por estabelecer as tarifas para as empresas de distribuição e transmissão. As tarifas são definidas para remunerar os investimentos feitos na área de concessão. A definição de tarifas para as transmissoras é mais simples, porque essas empresas recebem receitas de acordo com a disponibilidade delas ao sistema. Atualmente, como as distribuidoras operam mediante um modelo de repasse de custos, junto com a remuneração de seus investimentos, elas têm reajustes de tarifas anuais a cada três a cinco anos (dependendo do contrato de concessão). O reajuste de tarifas permite às empresas repassar aos clientes os custos de eletricidade incorridos e as despesas gerais e administrativas, que são atreladas à inflação. A revisão de tarifas incorpora ganhos de eficiência durante o ciclo, os quais são compartilhados com os clientes. Em cada ciclo, o regulador define um novo custo médio ponderado de capital (WACC - *Weighted Average Cost of Capital*) para remunerar os investimentos durante a concessão. As distribuidoras também têm o direito de solicitar uma revisão tarifária extraordinária a fim de recuperar o desequilíbrio financeiro e econômico do contrato de concessão.

Acreditamos que as geradoras de energia tendem a mitigar a volatilidade de fluxo de caixa por meio de contratos de venda de energia de longo prazo para distribuidoras e grandes clientes. O segmento de geração da EDP Brasil tem uma base de ativos diversificada com usinas do tipo hidrelétrica e térmica, combinando acordos de compra de energia de curto e longo prazos assinados no mercado livre e regulado, respectivamente. Em 2016, a EDP Brasil aderiu a uma lei para proteger sua geração dos riscos hidrológicos sempre que o GSF cair para menos de 92%, o que ajuda a tornar os fluxos de caixa mais previsíveis. Para o mercado livre, a empresa mantém cerca de 15% de sua energia assegurada não contratada, mostrando uma estratégia de hedge de energia conservadora.

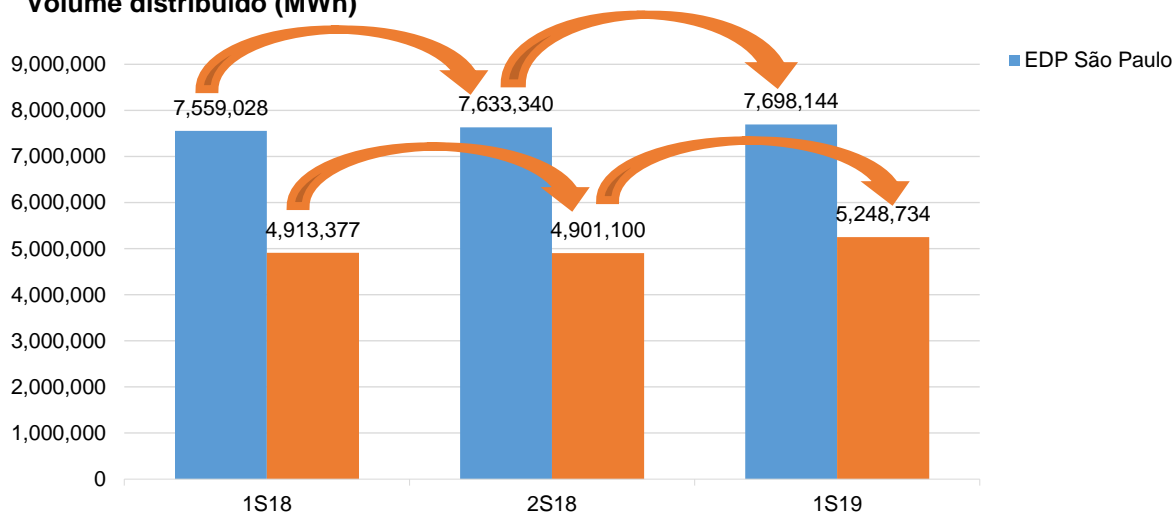
**Gráfico 1**  
**Energia vendida pelas geradoras**



Fonte: S&P Global Ratings  
 Copyright © 2019 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

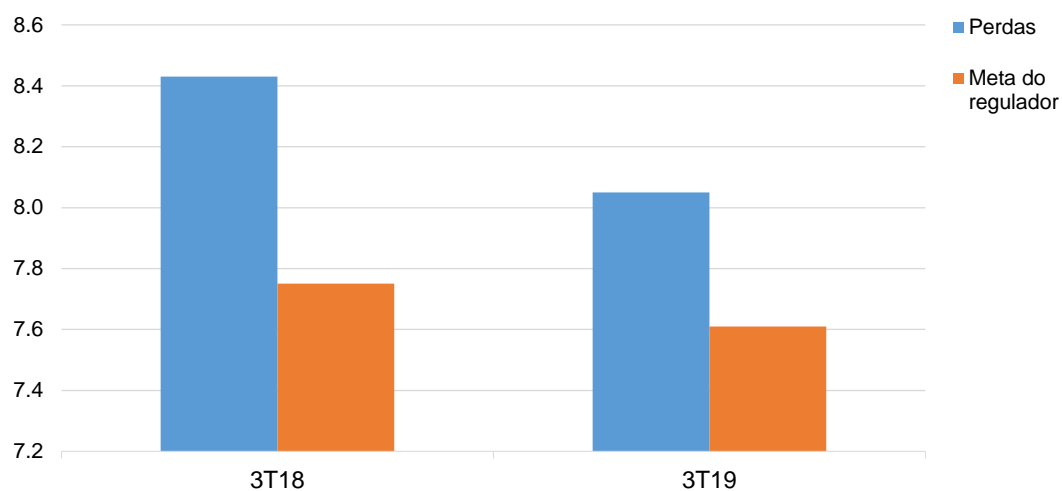
A base de clientes das duas distribuidoras da EDP Brasil é composta principalmente de clientes residenciais, perfil menos exposto às desacelerações econômicas. Ambas as distribuidoras não estão muito expostas nem aos preços do mercado spot (curto prazo) nem a um fornecedor específico, exceto Itaipu (o que não consideramos um risco). Após os investimentos nos últimos anos, as distribuidoras da EDP Brasil estão melhorando as métricas de qualidade nas áreas de concessão delas, com os índices de DEC e FEC atendendo aos padrões regulatórios. No entanto, as perdas na EDP Espírito Santo ultrapassam consistentemente os padrões da ANEEL para a área concessão, de forma que a defasagem entre as perdas regulatórias e as efetivas, embora venham diminuindo, não estão sendo repassadas às tarifas.

**Gráfico 2**  
**Volume distribuído (MWh)**



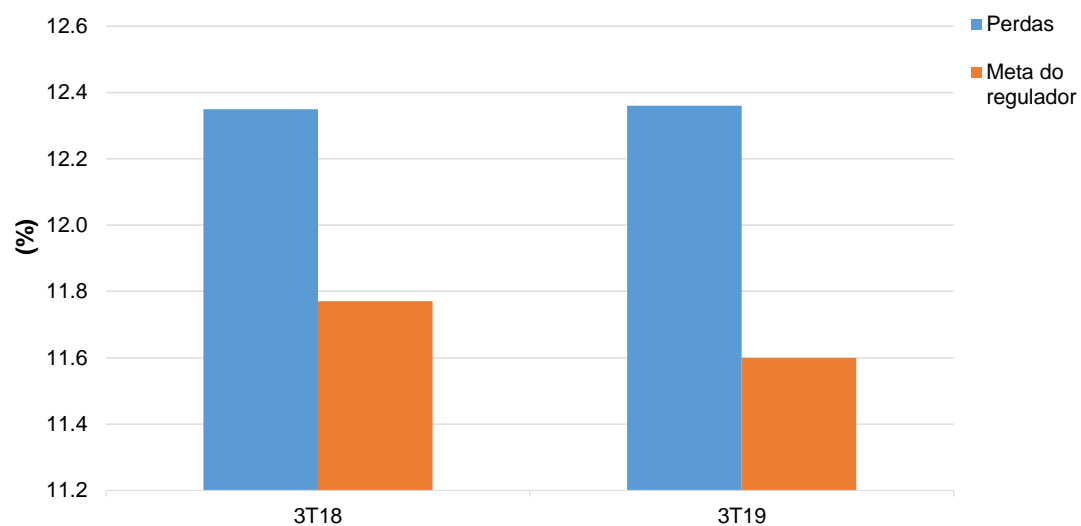
Fonte: S&P Global Ratings  
 Copyright © 2019 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

**Gráfico 3**  
**Perdas totais da EDP São Paulo**  
(%)



Fonte: S&P Global Ratings  
Copyright © 2019 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

**Gráfico 4**  
**Perdas totais da EDP Espírito Santo**



Fonte: S&P Global Ratings  
Copyright © 2019 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

## Comparação com os pares

**Tabela 1 - Comparação com os Pares**

Setor da indústria: Energia elétrica				
	EDP Energias do Brasil S,A,	CPFL Energia S,A,	Neoenergia S,A,	EDP - Energias de Portugal S,A,
Ratings em 4 de outubro de 2019	BB-/Estável/--	BB-/Estável/--	BB-/Estável/B	BBB-/Estável/A-3
--Ano fiscal findo em 31 de dezembro de 2018--				
<b>(US\$ Milhões)</b>				
Receitas	3.303,4	6.779,8	5.940,7	17.491,8
EBITDA	632,1	1.417,0	1.313,4	3.671,7
FFO	441,7	849,1	983,7	2.810,9
Despesas com juros	174,4	420,1	334,5	811,3
Juros-caixa pagos	116,8	357,0	329,7	786,4
Fluxo de caixa das operações	336,7	213,9	343,2	2.745,7
Capex	280,1	525,4	1.070,2	1.917,5
FOCF	56,5	(311,5)	(727,0)	828,1
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i> )	(78,4)	(394,7)	(865,1)	(178,7)
Caixa e investimentos de curto prazo	614,2	488,6	1.021,7	1.969,5
Dívida	1.908,5	4.934,6	4.370,3	20.776,9
Patrimônio líquido	2.499,0	3.237,2	4.540,3	15.198,9
<b>Índices ajustados</b>				
Margem EBITDA (%)	19,1	20,9	22,1	21,0
Retorno sobre capital (%)	14,1	15,2	13,2	5,5
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,6	3,4	3,9	4,5
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	4,8	3,4	4,0	4,6
Dívida/EBITDA (x)	3,0	3,5	3,3	5,7
FFO/Dívida (%)	23,1	17,2	22,5	13,5
Fluxo de caixa das operações/Dívida (%)	17,6	4,3	7,9	13,2
FOCF/Dívida (%)	3,0	(6,3)	(16,6)	4,0
DCF/Dívida (%)	(4,1)	(8,0)	(19,8)	(0,9)

Selecionamos os pares que também atuam no mercado energético brasileiro, como a CPFL Energia S.A. (CPFL) e a Neoenergia S.A, que operam nos segmentos de distribuição, geração e transmissão. Ao compararmos os três grupos, vemos que a EDP Brasil está mais exposta à área de geração, o que poderia ser mais arriscado se a empresa não tivesse seguro hidrológico contratado. Além disso, futuramente acreditamos que a EDP Brasil reportará uma alavancagem inferior à da Neoenergia e similar à da CPFL. A EDP Brasil começou a investir no segmento de transmissão mais cedo e, por isso, começará a colher os benefícios em 2020, o que deve aumentar a previsibilidade dos fluxos de caixa e reduzir a alavancagem antes de seus pares fazerem o mesmo.



## Perfil de Risco Financeiro: Significativo

Após o pico registrado em 2019 e 2020, esperamos que a alavancagem consolidada da EDP Brasil melhore gradualmente nos próximos anos com o acréscimo dos fluxos de caixa provenientes das linhas de transmissão, que atualmente se encontram em construção, enquanto as distribuidoras do grupo recuperam seus ativos regulatórios. Contudo, esperamos que o índice de dívida sobre EBITDA permaneça perto de 3,0x e o FFO sobre dívida acima de 22% nos próximos dois anos.

### Resumo financeiro

Tabela 2 - Resumo Financeiro					
Setor da indústria: Energia elétrica					
(R\$ Milhões)	--Exercício findo em 31 de dezembro de--				
	2018	2017	2016	2015	2014
Receitas	3.303,4	3.393,0	3.086,3	2.441,8	3.013,9
EBITDA	632,1	556,6	1.004,4	462,4	380,5
FFO	441,7	304,4	786,8	304,3	286,7
Despesas com juros	174,4	215,4	242,4	177,4	198,1
Juros-caixa pagos	116,8	192,1	217,6	158,1	93,8
Fluxo de caixa das operações	336,7	223,8	498,5	237,7	170,3
Capex	280,1	228,8	186,4	102,5	133,7
FOCF	56,5	(5,1)	312,1	135,2	36,6
DCF	(78,4)	(133,5)	139,4	55,4	(116,9)
Caixa e investimentos de curto prazo	614,2	517,8	619,8	290,3	311,3
Caixa disponível bruto	614,2	517,8	619,8	290,3	311,3
Dívida	1.908,5	2.108,3	1.782,9	1.788,4	2.072,4
Patrimônio líquido	2.499,0	2.727,8	2.759,9	1.890,3	2.472,3
<b>Índices ajustados</b>					
Margem EBITDA (%)	19,1	16,4	32,5	18,9	12,6
Retorno sobre capital (%)	14,1	9,3	21,4	17,5	9,5
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,6	2,6	4,1	2,6	1,9
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	4,8	2,6	4,6	2,9	4,1
Dívida/EBITDA (x)	3,0	3,8	1,8	3,9	5,4
FFO/Dívida (%)	23,1	14,4	44,1	17,0	13,8
Fluxo de caixa das operações/Dívida (%)	17,6	10,6	28,0	13,3	8,2
FOCF/Dívida (%)	3,0	(0,2)	17,5	7,6	1,8
DCF/Dívida (%)	(4,1)	(6,3)	7,8	3,1	(5,6)

## Liquidez: Adequada

Avaliamos a liquidez da EDP Brasil como adequada. Esperamos que as fontes de liquidez do grupo superem seus usos em mais de 20% nos próximos 12 meses, mesmo considerando o ainda alto volume de investimentos. Também esperamos que a diferença entre as fontes e usos de caixa permaneçam positivas ainda que o EBITDA projetado seja 15% menor que o nosso cenário de caso-base.

O acesso do grupo a bancos e ao mercado de crédito é bom, conforme se evidenciou nas recentes emissões feitas por suas subsidiárias, como a 8ª emissão de debêntures da EDP Espírito Santo e a 10ª emissão de debêntures da EDP São Paulo. Acreditamos que o grupo possui mecanismos adequados para enfrentar qualquer evento de alto impacto, mas de baixa probabilidade, com pouca necessidade de refinanciamento, dada a sua flexibilidade para reduzir o pagamento de dividendos e adiar investimentos em períodos de estresse. Além disso, o grupo tem flexibilidade para postergar os investimentos (capex) das linhas de transmissão, se necessário, porque a EDP Brasil já realizou a maior parte do capex requerido.

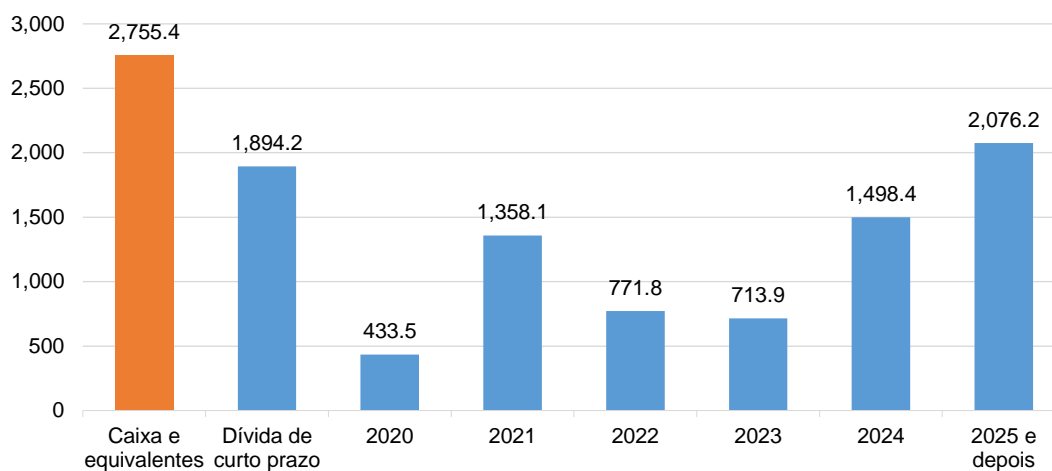
<b>Principais Fontes de Liquidez</b>	<b>Principais Usos de Liquidez</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• R\$ 2,7 bilhões em caixa e equivalentes em 30 de setembro de 2019;</li><li>• R\$ 1,77 bilhão em FFO-caixa nos próximos 12 meses.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Vencimentos de dívida no valor de R\$ 1,89 bilhão para os próximos 12 meses, em 30 de setembro de 2019;</li><li>• Pagamento de dividendos no percentual mínimo de 25% do lucro líquido dos anos anteriores, conforme requerido por lei;</li><li>• Aproximadamente R\$ 1 bilhão de capex para manutenção.</li></ul>

## Vencimentos de dívida

A EDP apresentava o seguinte cronograma de vencimento de dívida consolidada em 30 de setembro de 2019.

### Gráfico 5 Cronograma de amortização de dívida

Em 30 de setembro de 2019



Fonte: S&P Global Ratings

Copyright © 2019 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

## Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

### Expectativa de cumprimento

Esperamos que a EDP São Paulo e a EDP Espírito Santo continuem cumprindo com os *covenants* financeiros estipulados em seus acordos de dívidas nos próximos três anos com base no baixo endividamento dessas entidades.

### Exigências

Algumas das obrigações de dívida da EDP Espírito Santo e da EDP São Paulo têm *covenants* financeiros que limitam o índice de dívida líquida sobre EBITDA ajustado de 3,5x, medido anualmente com as demonstrações financeiras do fim do ano.

## Influência de Grupo

A EDP São Paulo e a EDP Espírito Santo são subsidiárias *core* para a EDP Brasil, porque elas são totalmente controladas e o segmento de distribuição representa cerca de 40% do EBITDA total. A EDP Brasil responde por quase 20% das receitas consolidadas da EDP Portugal, a qual opera principalmente em Portugal, Espanha, Estados Unidos, Canadá e Brasil.

## Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG - Environmental, Social, and Governance)

Acreditamos que um dos mais importantes aspectos de nossa análise da EDP Brasil é o fator social, já que uma interrupção na distribuição de eletricidade afeta a população. A EDP Espírito Santo e a EDP São Paulo precisam cumprir com algumas exigências em termos de indicadores máximos de DEC e FEC, que, se não forem atendidos, prejudicaria a geração de fluxo de caixa dessas empresas. A EDP Brasil opera a usina termelétrica do Pecém (não avaliada), que utiliza carvão mineral como combustível, o que poderia ter um impacto negativo no ambiente. No entanto, como o despacho da usina só ocorre quando a hidrologia é baixa, não o consideramos como de grande impacto no fator ambiente de nossa análise.

## Reconciliação

**Tabela 3 - Reconciliação dos Montantes Reportados da EDP Energias do Brasil S,A, com os Montantes Ajustados da S&P Global Ratings (R\$ Milhões)**

--Ano fiscal findo em 31 de dezembro de 2018--

Montantes reportados pela EDP Energias do Brasil S,A,								
	Dívida	Capital dos acionistas	Receitas	EBITDA	Lucro operacional	Despesas com juros	EBITDA ajustado da S&P Global Ratings	Fluxo de caixa das operações
	1.926,7	2.201,8	3.573,5	619,0	558,8	153,1	632,1	453,5
<b>Ajustes da S&amp;P Global Ratings</b>								
Impostos-caixa pagos	--	--	--	--	--	--	(73,6)	--
Impostos-caixa pagos - Outros	--	--	--	--	--	--	--	--
Juros-caixa pagos	--	--	--	--	--	--	(116,8)	--
Caixa acessível & Investimentos líquidos	(614,2)	--	--	--	--	--	--	--
Receita (despesas) de empresas não consolidadas	--	--	--	(0,8)	--	--	--	--
Receita não operacional (despesa)	--	--	--	--	30,9	--	--	--
Reclassificação de juros e fluxos de caixa de dividendos	--	--	--	--	--	--	--	(116,8)
Participação dos não controladores/Participação minoritária	--	297,3	--	--	--	--	--	--
Dívida: Garantias	350,8	--	--	--	--	--	--	--
Dívida: Benefício pós-emprego	225,4	--	--	--	--	--	--	--
Dívida: Passivos tributários	19,8	--	--	--	--	--	--	--
Receitas: Outros	--	--	(270,1)	(270,1)	(270,1)	--	--	--
COGS* - Outros itens não	--	--	--	250,7	250,7	--	--	--

operacionais não recorrentes								
EBITDA: Outras receitas/(despesas)	--	--	--	(0,8)	(0,8)	--	--	--
EBITDA - Outros	--	--	--	34,1	34,1	--	--	--
Despesas com juros: Outros	--	--	--	--	--	21,2	--	--
Capital de giro: Impostos	--	--	--	--	--	--	--	73,6
Capital de giro: Outros	--	--	--	--	--	--	--	24,6
Fluxo de caixa operacional: Impostos	--	--	--	--	--	--	--	(73,6)
Fluxo de caixa operacional: Outros	--	--	--	--	--	--	--	(24,6)
Ajustes totais	(18,2)	297,3	(270,1)	13,1	44,8	21,2	(190,4)	(116,8)

**Montantes ajustados da S&P Global Ratings**

	Dívida	Capital	Receitas	EBITDA	EBIT	Despesas com juros	FFO	Fluxo de caixa das operações
	1.908,5	2.499,0	3.303,4	632,1	603,6	174,4	441,7	336,7

## TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DE RATINGS

---

EDP Espírito Santo	
Ratings de Crédito de Emissor	
Escala global	BB-/Positiva/--
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
Risco de negócios	
Risco-país	Satisfatório
Risco da indústria	Moderadamente alto
Posição competitiva	Intermediário
Risco financeiro	
Fluxo de caixa/Alavancagem	Satisfatório
Âncora	bb+
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutra/Não diversificada
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Satisfatória
Análise de ratings comparáveis	Neutra
SACP	
Metodologia de rating de grupo	bb+
Entre EDP Espírito Santo e EDP Brasil	core

---

---

**EDP São Paulo**

---

**Ratings de Crédito de Emissor**

Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
Risco de negócios	Satisfatório
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Satisfatório
Risco financeiro	Significativo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo

**Modificadores**

Diversificação/Efeito-portfólio	Neutra/Não diversificada
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Satisfatória
Análise de ratings comparáveis	Neutra
Metodologia de rating de grupo	
Entre EDP Espírito Santo e EDP Brasil	core

---

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](http://www.standardandpoors.com.br) para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://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](http://www.standardandpoors.com). Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018
- [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
- [Principais fatores de crédito para a indústria de concessionárias de serviços de utilidade pública reguladas](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013
- ARQUIVADO: [Critério geral: Metodologia de rating de grupo](#), 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
- ARQUIVADO: [Metodologia corporativa: Índices e Ajustes](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras](#), 13 de novembro de 2012
- [Perfis de crédito individual \(Stand-Alone Credit Profiles ou SACP\): componente de um rating](#), 1º de outubro de 2010
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009



## Tabela de Ratings Detalhados (Ratings 03 de dezembro de 2019)\*

### EDP Energias do Brasil S.A.

#### Entidades Relacionadas

#### EDP Espírito Santo Distribuição de Energia S.A.

Rating de Crédito de Emissor

BB-/Positiva/--

*Escala Nacional Brasil*

brAAA/Estável/--

#### EDP São Paulo Distribuição de Energia S.A.

Rating de Crédito de Emissor

brAAA/Stable/--

*Escala Nacional Brasil*

\*A menos que observado em contrário, os ratings neste relatório referem-se a ratings na escala global. Os ratings de crédito da S&P Global Ratings na escala global são comparáveis entre países. Os ratings de crédito da S&P Global Ratings em escala nacional referem-se a devedores ou obrigações de um país específico. Ratings de emissão ou de dívidas podem incluir dívidas garantidas por outra entidade e dívidas avaliadas garantidas por uma entidade.

Copyright© 2019 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 COMERCIALIZIDADE, 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 sites na [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (gratuito), e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) e [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.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.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

#### **Austrália**

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).