



## Fitch Eleva Rating da 2ª Emissão de Debêntures de Delta 3 para 'AAA(bra)'; Perspectiva Estável

Fitch Ratings - São Paulo - 04 December 2019:

A Fitch Ratings elevou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo da segunda emissão de debêntures de Omega Energia e Implantação II (Delta 3) para 'AAA(bra)', de 'AA+(bra)' (AA mais (bra)). A emissão tem montante total de BRL220,0 milhões, com vencimento em 2029. A Perspectiva do rating é Estável.

A elevação reflete a robusta performance financeira esperada pela Fitch.

### PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

O rating reflete o estágio operacional do projeto, a existência de um satisfatório estudo de ventos, baseado em duas torres anemométricas (uma com cinco e outra com seis anos de medições); as características dos contratos de compra e venda de energia (CCEARs) de Leilões de Energia Nova (LEN), que liquidam eventuais déficits de geração de energia ao preço de liquidação de diferenças (PLD); as características dos contratos de energia de reserva (CERs) de Leilões de Energia de Reserva (LER), que liquidam eventuais déficits de geração de energia a um fator sobre o preço contratado; e a exposição de 18,5% da garantia física ao mercado livre de energia.

As debêntures são seniores, pari-passu com o financiamento do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e contam com conta reserva equivalente à parcela do serviço da dívida vincenda. As debêntures são indexadas ao IPCA, enquanto o financiamento do BNDES está exposto a descasamento entre inflação e Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP). Os índices de cobertura do serviço da dívida (Debt Service Coverage Ratios – DSCRs) mínimo e médio no cenário de rating da Fitch são de 1,29 vez e 1,47 vez, respectivamente.

Provedor de O&M Forte e Experiente (Risco Operacional: Médio)

Os serviços de operação e manutenção (O&M) são prestados pela GE Power & Water Equipamentos e Serviços de Energia e Tratamento de Água Ltda. (GE Brasil), subsidiária da General Electric Company (GE, IDR - Issuer Default Rating – Rating de Inadimplência do Emissor) em Moeda Estrangeira 'BBB+' (BBB mais), Perspectiva Negativa), por meio de um contrato de dez anos. O contrato é de escopo completo (full scope), mas os grandes componentes estão sujeitos a um teto de quantidade substancialmente robusto. A tecnologia é estabelecida, e o projeto apresenta uma conta reserva de custos de operação e manutenção de três meses.

Certificação de Recurso Eólico Satisfatória (Risco de Receitas – Volume: Médio)

Os volumes de energia do projeto foram estimados por certificadores com boa reputação e se basearam em medições de cinco e seis anos por meio de duas estações anemométricas no local dos parques, além de outras sete torres para auxílio no cálculo das incertezas. A Fitch reduziu a produção total de energia nos seus cenários em 5% para refletir a possibilidade de variação acima do esperado do recurso eólico, em linha com sua metodologia, devido à diferença de 14,3% entre o P-50 e o P-90 de um ano.

PPAs a Preços Fixos, Exposição ao Mercado Spot e Contratos Bilaterais (Risco de Receitas – Preço: Médio)

O projeto Delta 3 comercializou 81,5% de sua garantia física no mercado regulado, mediante contratos de compra de energia (power purchase agreements – PPAs) no mercado regulado, pelo prazo de vinte anos, a preços fixos e anualmente reajustados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Do volume total (102,4 MW médios), 90,20 MW médios foram vendidos no LEN de 2015, e o restante, no LER. Em ambos os PPAs regulados, a Fitch considera o risco de contraparte como sistêmico. Em caso de déficit de geração de energia, para os contratos LEN, os possíveis ressarcimentos serão precificados ao maior entre o preço do PPA e o PLD. Os 18,5% da garantia física restantes foram negociados parcialmente via contratos bilaterais no mercado livre e, a partir de 2022, existe uma parcela de energia descontratada, o que gera exposição ao preço futuro da energia.

#### Estrutura de Dívida Adequada (Estrutura da Dívida: Médio)

As debêntures são seniores e pari-passu com o financiamento de longo prazo com o BNDES. Os covenants, calculados de forma consolidada, incluem gatilhos de distribuição de DSCR mínimo de 1,30 vez e conta reserva do serviço da dívida equivalente à parcela de serviço da dívida vincenda. Entre os pontos fracos, além da conta reserva inferior a 12 meses, está o descasamento entre a TJLP e o IPCA. Até a conclusão do projeto, as debêntures serão 100% garantidas por fianças bancárias. Para declaração do completion financeiro, Delta 3 necessita apresentar contratos para 13,63MW médios ao ano entre 2022 e 2029 a um determinado nível de preço ou então DSCR estimado futuro, conforme cálculo do BNDES, de no mínimo 1,3 vez, o que mitiga o risco da parcela de energia não contratada.

#### Resumo Financeiro

Os cenários da Fitch consideram os contratos bilaterais já existentes a seus respectivos preços, uma vez que estão próximos à expectativa da agência para preços de energia no mercado livre. A partir de 2022, a Fitch considera que a energia descontratada será negociada a um preço equivalente a BRL150 MWh (base 2019) e ajustado por inflação deste ano em diante. No cenário-base da Fitch, os DSCRs mínimo e médio foram de 1,38 vez e 1,69 vez, respectivamente. No cenário de rating, foram de 1,29 vez e 1,47 vez. Delta 3 não depende das receitas geradas pela parcela de energia descontratada para cumprir suas obrigações financeiras.

#### Comparação com Pares

Os pares mais próximos são Complexo Morrinhos Energias Renováveis S.A. (Morrinhos, Rating Nacional de Longo Prazo da segunda emissão de debêntures 'AAA(bra)'/Estável, DSCR médio de 1,47 vez no cenário de rating), Serras Holding S.A. (Serras, Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures 'AAA(bra)'/Estável, DSCR médio de 1,46 vez no cenário de rating) e Copacabana Geração de Energia e Participações S.A. (Serra da Babilônia, Rating Nacional de Longo Prazo da segunda emissão de debêntures 'AAA(bra)'/Estável, DSCR médio de 1,49 vez no cenário de rating). Serras e Copacabana venderam sua energia no LER e, portanto, não estão expostas a PLD em caso de déficit de geração de energia, como é o caso de Morrinhos, que vendeu energia no LEN. Apesar da expectativa de maior volatilidade de geração de caixa de Delta 3 em relação a seus pares, devido a seu perfil de contratação, o projeto apresenta perfil de DSCR compatível com ratings 'AAA(bra)'.

### **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a ações de rating negativas incluem:

- Volumes de geração de energia abaixo de P-90 de dez anos (1.058.471 MWh/ano), por períodos sucessivos;
- Total de custos e despesas operacionais acima de BRL70 milhões nos próximos dois anos;
- Perfil de DSCR consistentemente abaixo de 1,30 vez no cenário de rating.

## PRINCIPAIS PREMISSAS

As premissas dos cenários-base e de rating da Fitch refletem as projeções macroeconômicas de IPCA e do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), atualizadas conforme o relatório Global Economic Outlook, publicado pela agência em 30 de setembro de 2019, e os dados históricos de geração de energia em 2018 e 2019. A premissa de TJLP considerada foi de 5,95% para 2019, 5,70% para 2020, 5,45% para 2021 e 5,20% de 2022 em diante. No cenário-base, a premissa de geração é baseada em P-50 mais descontos de 5,0% referentes ao estudo, e de 2,5% relacionados ao rateio das perdas elétricas da rede básica, seguindo a metodologia da Fitch.

As mesmas premissas foram utilizadas no cenário de rating, à exceção da de geração, para a qual foi assumido um P-90 de dez anos, em vez de P-50.

No cenário-base da Fitch, os DSCRs mínimo e médio são de 1,33 vez e 1,69 vez, respectivamente. Já no cenário de rating, os DSCRs mínimo e médio são de 1,29 vez e 1,47 vez.

## PERFIL DE CRÉDITO

O projeto Delta 3 é composto por oito Sociedades de Propósito Específico (SPEs) autorizadas pelo Ministério de Minas e Energia (MME) e estabelecidas como produtoras independentes de energia elétrica mediante implantação e exploração de uma central geradora eólica. A emissora, uma subholding acionista das SPEs, é 100% controlada pela Omega Geração S.A.

O projeto encontra-se 100% operacional desde setembro de 2017. Os parques eólicos estão localizados em Barreirinhas e Paulino Neves (MA) e totalizam 220,8 MW de capacidade instalada. Sete dos oito parques venderam sua energia no LEN A-3, realizado em agosto de 2015, por um valor médio, na data, de BRL184,03/MWh, mediante CCEARs de vinte anos. O parque Delta 3 VIII comercializou energia no LER de novembro de 2015 por BRL212,4/MWh (preço na data do leilão). A segunda emissão de debêntures do projeto Delta 3, no montante de BRL220,0 milhões, tem vencimento em dezembro de 2029. As debêntures compartilham todas as garantias com os financiamentos contratados junto ao BNDES, que totalizam BRL952,7 milhões.

## RESUMO DO PERFIL DE CRÉDITO

De agosto de 2017 a agosto de 2019, Delta 3 apresentou geração de energia equivalente a 92% da geração estimada no cenário-base da Fitch (P-50 estimado pela Aeroespacial Tecnologias em Energia e Sistemas Renováveis Ltda. com desconto de 5,0%) e 104% do cenário de rating (P-90 médio de dez anos estimado pela Aeroespacial com desconto de 5,0%).

Nos últimos 12 meses, a geração de energia está abaixo do esperado, principalmente pela incidência dos fenômenos La Niña e Dipolo, que levaram a uma velocidade média de vento observada no Complexo Delta abaixo da média histórica. A disponibilidade média dos parques está em linha com o esperado pela Fitch, acima de 97%.

Em 2018, Delta 3 gerou receitas e EBITDA cerca de 10% acima do cenário-base da Fitch, em respectivos BRL311 milhões e BRL211 milhões, o que é justificado pelos maiores preços auferidos com a venda de energia no mercado livre após desconstrução parcial de Delta 3 por meio do Mecanismo de Compensação de Sobras e Déficits.

O projeto ainda não atingiu o completion financeiro, e o emissor estima que todas as condições serão atingidas em 2020. Até lá, 100% da dívida estarão cobertos por fianças bancárias.

## 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.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Omega Energia e Implantação 2 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

Omega Energia e Implantação 2 S.A. – 2ª Emissão de Debêntures:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 4 de setembro de 2017.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 11 de dezembro de 2018.

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 sua página na Internet, no endereço eletrônico:

[https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:015e95de-5c3f-41c8-b679-b47388194d17/CVM\\_Form\\_Referencia\\_2018.pdf](https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:015e95de-5c3f-41c8-b679-b47388194d17/CVM_Form_Referencia_2018.pdf)

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 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 Rating para Infraestrutura e Financiamento de Projetos (27 de julho de 2018).

### Outra Metodologia Relevante

-- Renewable Energy Project Rating Criteria (26 de fevereiro de 2019).

### RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
Omega Energia e Implantacao		

2 S.A.		
Omega Energia e Implantacao 2 S.A./2nd Issuance of Debentures/1 Natl LT	Natl LT AAA(bra) ● Upgrade	AA+(bra) ●

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

## FITCH RATINGS ANALYSTS

Primary Rating Analyst

Bruno Pahl

Director

+55 11 4504 2204

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Secondary Rating Analyst

Isabella Magalhaes

Associate Director

+55 11 4504 2208

Committee Chairperson

Marta Veloso

Senior Director

+55 11 4504 2618

## MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

[jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com](mailto:jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com)

## Metodologia Aplicada

Rating Criteria for Infrastructure and Project Finance (pub. 27 Jul 2018)

Renewable Energy Project Rating Criteria (pub. 26 Feb 2019)

## Divulgações adicionais

Condição da solicitação

Política de endosso

## 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 © 2019 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 taxação 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).

## **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.

## **Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy**

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. Learn more.