

Em poucas linhas: a Engie Brasil atua majoritariamente no setor de geração de energia (87% da receita líquida em 2023). É a segunda maior geradora do Brasil, com 9 GW de capacidade instalada própria em operação, distribuída em 11 usinas hidrelétricas (capacidade instalada de 6,4 GW) e uma série de usinas complementares (biomassa, PCHs, eólicas e solares – capacidade de 2,6 GW). Detém adicionalmente duas linhas de transmissão que somam 2,7 mil km de extensão e R\$ 732 mm de Receita Anual Permitida (RAP) para o Ciclo 2023/24 (9% da receita) e operações de *trading* de energia (4%). Desde 2019, possui participação na Transportadora Associada de Gás (TAG), detentora de malha de gasodutos para transporte de gás natural, com 4,5 mil km de extensão – a contabilização se dá via equivalência patrimonial (não é contabilizado na receita do grupo, mas sim, no EBITDA). Nos últimos anos, a empresa adotou como foco estratégico intensificar a atuação em geração renovável e transmissão de energia, o que resultou em alterações significativas em seu portfólio de ativos. Em mar/24, a relação Dívida Líquida *ajs./EBITDA* *ajs.* foi de 2,3x, enquanto a relação Dívida bruta/EBITDA contábil foi de 2,6x, confortavelmente abaixo dos *covenants* de 4,5x de suas emissões.

Pontos fortes

(i) Escala das operações; (ii) diversificação de segmentos de atuação e concessões; (iii) previsibilidade de receitas; e (iv) estratégia de comercialização de energia.

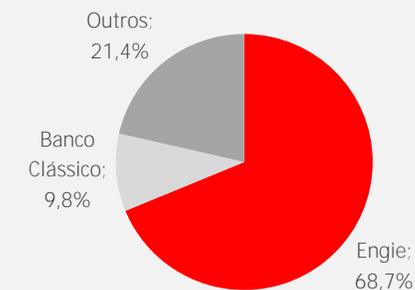
Riscos

(i) Execução de projetos; (ii) preços de contratação de energia; (iii) vencimento das concessões (condições para renovação ou aquisição de ativos/projetos); (iv) cenário hidrológico; e (v) riscos regulatórios.

Informações da empresa

Rating	AAA(bra) – Fitch
Formato jurídico	S/A de capital aberto
Listagem	Novo Mercado da B3
Tickers	EGIE3
Market cap	R\$ 36 bi

Composição acionária



Fontes: Santander, B3, Fitch Ratings e Engie Brasil.

26 de junho de 2024

Francisco Lobo

Analista de Crédito

Banco Santander (Brasil) S/A

francisco.lobo@santander.com.br

Nos últimos anos, a Engie Brasil adotou como foco estratégico intensificar a atuação em geração renovável e transmissão de energia. Para isso, arrematou lotes em leilões de transmissão de energia, vendeu sua subsidiária de geração solar distribuída, os ativos de geração de fontes não renováveis e parte da participação que detinha na TAG (jan/24), além de incrementar o portfólio de geração por fontes alternativas – destaque recente para a aquisição de cinco conjuntos fotovoltaicos em operação em mar/24, que somam capacidade instalada de 548 MWac. Estão em construção três conjuntos de geração eólica e fotovoltaica, que adicionarão 2 GW de capacidade instalada até 2025, e duas linhas de transmissão (RAP total contratada de R\$ 256 milhões), a serem concluídas até 2028.

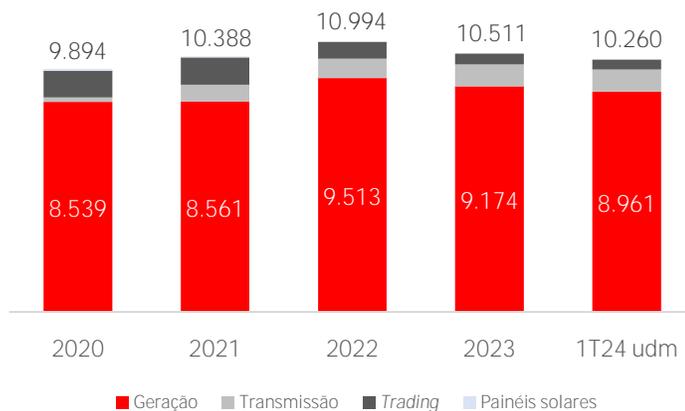
Espera-se aumento do endividamento da Engie nos próximos resultados, em razão dos investimentos contratados. São previstos desembolsos de R\$ 14 bilhões entre 2024 e 2026, dos quais R\$ 10 bilhões serão concentrados neste ano, com a redução da alavancagem prevista para a partir de 2026. Apesar das expectativas de crescimento do indicador no curto prazo, a empresa possui cronograma de amortizações alongado e boa bancabilidade. Além disso, a relação Dívida líquida ajs./EBITDA ajs. foi de 2,3x em mar/24, enquanto a relação Dívida bruta/EBITDA foi de 2,6x, confortavelmente abaixo dos *covenants* de 4,5x de suas emissões.

Lembra-se que não há vencimentos de concessões de geração previstos para os próximos anos. Já entre 2030 e 2032, estão previstos os vencimentos de três concessões que somam 3,8 GW de capacidade instalada (42% do portfólio de geração em mar/24).

Quanto ao mercado, o cenário vigente desde o último trimestre de 2023 é de recuperação dos preços de energia de longo prazo, após terem atingido patamar próximo ao custo marginal de expansão no pior momento do ano passado. Como consequência, os contratos de venda de energia assinados neste ano estão sendo fechados em preços superiores aos obtidos no ano anterior.

R\$ bilhões	2021	2022	2023	1T24 udm
DRE				
Receita líquida ¹	10.386	10.992	10.511	10.259
EBITDA ajustado	5.626	6.941	7.270	7.022
Margem EBITDA ajustada	54%	63%	69%	68%
Lucro líquido	1.564	2.663	3.430	4.232
Balanco patrimonial				
Disponibilidades	5.156	2.236	5.256	5.262
Dívida líquida	15.488	15.705	15.421	16.554
Dívida líquida ajs. - empresa	14.611	15.685	15.335	16.357
Fluxo de caixa				
Operacional ²	5.040	5.250	5.945	5.542
Investimentos	-2.843	-2.631	-2.280	-2.186
Financiamento ³	-1.579	-5.539	-644	-1.036
Varição de caixa e aplicações financeiras	617	-2.921	3.020	2.320
Indicadores operacionais				
Capacidade instalada (% Engie) - MW	8.219	8.453	8.324	9.008
Energia vendida (MW médios)	4.087	4.330	4.088	3.690
Preço líquido médio de venda (R\$/MWh)	200	223	226	227
Indicadores financeiros				
Dívida CP/Dívida total	16%	9%	12%	10%
Caixa/Dívida CP (x)	1,5	1,4	2,1	2,4
Dívida bruta/EBITDA contábil (x)	3,5	2,6	2,8	2,6
<i>Covenant</i> (x)	4,5	4,5	4,5	4,5
Dívida líquida ajs./EBITDA ajs. (x)	2,6	2,3	2,1	2,3

Receita líquida¹ (R\$ milhões)



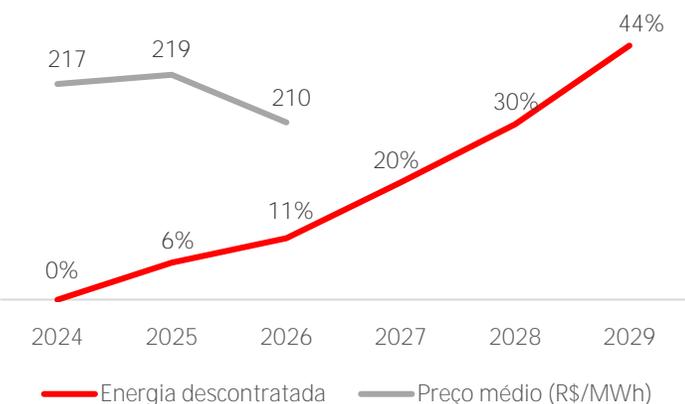
EBITDAajs. (R\$ milhões)



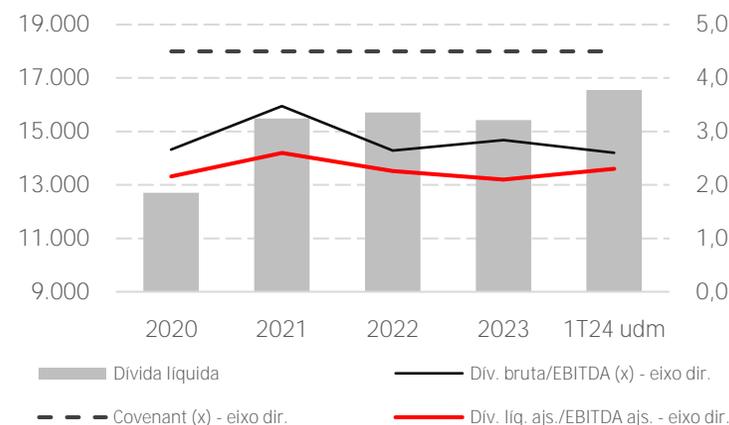
Índice Dcide de energia no longo prazo (R\$/MWh)



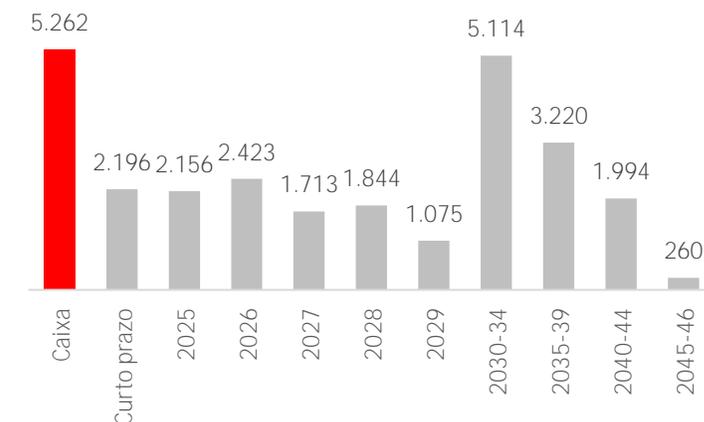
Balanço energético



Endividamento (R\$ milhões)



Vencimento da dívida (R\$ milhões)



Caixa/Dívida curto prazo: relação entre o caixa e as amortizações de dívidas dos próximos 12 meses. Ou seja, mede a capacidade de pagamento da empresa.

Capex (Capital Expenditure): somatória de todos os custos relacionados à aquisição de ativos, equipamentos e instalações que visam a melhoria de um produto, serviço ou da empresa em si. São contabilizados investimentos que irão gerar algum valor futuro à companhia.

Covenants: são cláusulas restritivas presentes em contratos de dívida, como limites ao endividamento e ao pagamento de dividendos, que buscam proteger os interesses dos credores.

Dívida CP/Dívida total: relação entre as dívidas de curto prazo e o endividamento total da empresa. O indicador mostra qual percentual da dívida vencerá em até um ano.

Dívida líquida: corresponde à dívida bruta menos o caixa e equivalentes de caixa da companhia.

Dívida líquida/EBITDA: relação que mostra o grau de endividamento da empresa. O número indica em quantos anos a companhia quitaria sua dívida, na hipótese da utilização de todo o Ebitda para o seu pagamento. Quanto menor, melhor.

EBITDA: é a sigla em inglês para *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, que traduzido significa Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (LAJIDA). É utilizado como *proxy* para o potencial de geração de caixa da empresa.

Follow-on: processo no qual uma empresa que já tem capital aberto volta ao mercado para ofertar mais ações. O *follow-on* pode ser primário (oferta de novas ações) ou secundário (venda de ações existentes).

Fluxo de caixa de financiamentos: geração de caixa proveniente das atividades de financiamento de uma empresa, como emissão de ações, pagamento de dividendos e amortização de dívidas. Indica o quanto é levantado por meio de dívidas e capital próprio.

Fluxo de caixa de investimentos: geração de caixa proveniente das atividades de investimento de uma empresa, como a compra e venda de ativos, recebimento de dividendos de investidas e movimentação de aplicações financeiras. Indica o montante investido no crescimento e manutenção dos negócios.

Fluxo de caixa operacional: geração de caixa proveniente das atividades operacionais regulares de uma empresa, como vendas, custo de produção e pagamento de fornecedores. Indica a capacidade de gerar caixa a partir de suas atividades primárias.

Guidance: é a informação anunciada pela empresa como indicativo ou estimativa de desempenho futuro. O *guidance* pode ser sobre receita, despesas, lucro, entre outros.

Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD): representa a capacidade de pagamento da dívida da empresa. Comumente utilizado em *project finance*, avalia a capacidade do projeto de gerar fluxo de caixa suficiente para cobrir o pagamento dos juros e principal da dívida. Quanto maior, melhor.

Margem EBITDA: mede a capacidade de conversão da receita líquida da empresa em EBITDA.

Market cap: valor de mercado de uma companhia. É calculado multiplicando o número de ações em circulação pelo preço atual de cada ação.

Comunicado importante

O presente relatório foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. e destina-se somente para informação de investidores, não constituindo oferta de compra ou de venda de algum título e valor mobiliário contido ou não neste relatório (i.e., os títulos e valores mobiliários mencionados aqui ou do mesmo emissor e/ou suas opções, warrants, ou direitos com respeito aos mesmos ou quaisquer interesses em tais títulos e valores mobiliários).

Este relatório não contém, e não tem o escopo de conter, toda a informação relevante a respeito do assunto ora abordado. Portanto, este relatório não consiste e nem deve ser considerado como uma declaração e/ou garantia quanto à integridade, precisão, veracidade das informações aqui contidas.

Qualquer decisão de compra ou venda de títulos e valores mobiliários deverá ser baseada em informações públicas existentes sobre os referidos títulos e, quando apropriado, deve levar em conta o conteúdo dos correspondentes prospectos arquivados, e a disposição, nas entidades governamentais responsáveis por regular o mercado e a emissão dos respectivos títulos.

As informações contidas neste relatório foram obtidas de fontes consideradas seguras, muito embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, não garantimos sua exatidão, nem que as mesmas são completas e não recomendamos que se confie nelas como se fossem.

Todas as opiniões, estimativas e projeções que constam no presente relatório traduzem nossa opinião na data de sua emissão e podem ser modificadas sem prévio aviso, considerando nossas premissas relevantes e metodologias adotadas à época de sua emissão, conforme estabelecidas no presente relatório.

O Santander ou quaisquer de seus diretores ou funcionários poderão adquirir ou manter ativos direta ou indiretamente relacionados à(s) empresa(s) aqui mencionada(s), desde que observadas as regras previstas na Instrução Resolução CVM Nº 20, de 25 de fevereiro de 2021 ("Resolução CVM 20").

O Santander não será responsável por perdas diretas ou lucros cessantes que sejam decorrentes do uso do presente relatório.

O presente relatório não poderá ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo seu destinatário para qualquer fim.

A fim de atender à exigência regulatória prevista na Resolução CVM 20, segue declaração do analista:

Eu, Francisco Lobo, analista de valores mobiliários credenciado nos termos da Resolução CVM Nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, subscritor e responsável por este relatório, o qual é distribuído pelo Santander, com relação ao conteúdo objeto do presente relatório, declaro que as recomendações refletem única e exclusivamente minha opinião pessoal, e foi elaborada de forma independente, inclusive em relação à instituição a qual estou vinculado, nos termos da Resolução CVM 20. Adicionalmente, declaro o que segue:

- (i) O presente relatório teve por base informações baseadas em fontes públicas e independentes, conforme fontes indicadas ao longo do documento;
- (ii) As análises contidas neste documento apresentam riscos de investimento, não são asseguradas pelos fatos, aqui contidos ou obtidos de forma independente pelo investidor, e nem contam com qualquer tipo de garantia ou segurança do analista, do Santander ou de quaisquer das suas controladas, controladores ou sociedades sob controle comum;
- (iii) O presente relatório não contém, e não tem o escopo de conter, todas as informações substanciais com relação ao setor objeto de análise no âmbito do presente relatório;
- (iv) Sua remuneração não é, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo Santander.

O Banco Santander (Brasil) S.A, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum, declaram, nos termos da Resolução CVM 20, que:

- Têm interesse financeiro e comercial relevante em relação ao setor, à companhia ou aos valores mobiliários objeto desse relatório de análise.
- Recebem remuneração por serviços prestados para o emissor objeto do presente relatório ou pessoas a ele ligadas.
- Estão envolvidas na aquisição, alienação ou intermediação do(s) valor(es) mobiliário(s) que tem como risco final a companhia objeto do presente relatório de análise.
- Podem ter (a) coordenado ou coparticipado da colocação de uma oferta pública dos títulos de companhia(s) citada(s) no presente relatório nos últimos 12 meses; (b) ter recebido compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de bancos de investimento prestados nos últimos 12 meses; (c) espera receber ou pretende obter compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de banco de investimento prestados nos próximos 3 meses.
- Prestaram, prestam ou poderão prestar serviços financeiros, relacionados ao mercado de capitais, ou de outro tipo, ou realizar operações típicas de banco de investimento, de banco comercial ou de outro tipo a qualquer empresa citada neste relatório.
- A(s) companhia(s) citada(s) no presente relatório, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum não têm participações relevantes no Santander, nem em suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum.

O Banco Santander (Brasil) S.A. ("**Coordenador**") participa como instituição intermediária da distribuição pública, sob regime de garantia firme de colocação, nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 160, de 13 de julho de 2022, da 12ª (décima segunda) emissão de debêntures simples, em até cinco séries, no valor total de R\$ 2.000.000,00 (dois bilhões de reais), devidas pela Engie Brasil Energia S.A. ("**Devedora**").

O conteúdo deste relatório é destinado exclusivamente à(s) pessoa(s) e/ou organizações devidamente identificadas, podendo conter informações confidenciais, as quais não podem, sob qualquer forma ou pretexto, ser utilizadas, divulgadas, alteradas, impressas ou copiadas, total ou parcialmente, por pessoas não autorizadas pelo Santander.

Este relatório foi preparado pelo analista responsável do Santander, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, fotocopiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa além daquelas a quem este se destina. Ainda, a informação contida neste relatório está sujeita a alteração sem prévio aviso.

Os potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários, outros investimentos ou estratégias de investimentos aqui discutidos, e devem entender que declarações sobre perspectivas futuras podem não se concretizar. Os potenciais investidores devem notar que os rendimentos de valores mobiliários ou de outros investimentos, se houver, referidos neste relatório podem flutuar e que o preço ou o valor desses títulos e investimentos pode subir ou cair. Assim, potenciais investidores podem não receber a totalidade do valor investido. O desempenho passado não é necessariamente um guia para o desempenho futuro.

Eventuais projeções, bem como todas as estimativas a elas relacionadas, contidas no presente relatório, são apenas opiniões pessoais do analista, elaboradas de forma independente e autônoma, não se constituindo compromisso por obtenção de resultados ou recomendações de investimentos em títulos e valores mobiliários ou setores descritos neste relatório.