

Empresas de Serviços de Utilidade Pública

Tendências diversas ante desempenho estável

Julyana Yokota

São Paulo
julyana.yokota@spglobal.com
+55 11 3039 9731

Candela Macchi

Buenos Aires
candela.macchi@spglobal.com
+54 11 4891 2110



O que mudou?

Menor crescimento do PIB. Revisamos nossas estimativas de crescimento do PIB da América Latina (excluindo a Venezuela) e as reduzimos para 0,7% em 2019 e 0,2% em 2020, em razão dos efeitos da guerra comercial entre os Estados Unidos e China e do turbulento cenário político na Argentina e no Brasil. Tal horizonte levou-nos a revisar o ritmo de crescimento da demanda por energia, particularmente no segmento industrial.

Grandes emissões no mercado brasileiro. As grandes empresas do setor elétrico emitiram mais de R\$ 10 bilhões em debêntures no segundo trimestre de 2019, principalmente para gerenciar passivos, e, em menor escala, para investimentos. Entretanto, a captação de recursos para novos projetos foi reduzida. Esperamos que os investimentos sejam retomados na segunda metade deste ano, dado que o sentimento do mercado provavelmente melhorará à medida que o Congresso se aproxima de uma aprovação da reforma da previdência.

Dificuldades para assegurar o financiamento na Argentina. Apesar de haver maior clareza acerca dos candidatos à presidência da república em outubro próximo, observamos uma brusca desaceleração do fechamento de emissões de dívida para financiamento de projetos, o que atribuímos principalmente à volatilidade das condições de mercado.

O que esperar?

Desdobramentos na estrutura energética do México. Especificamente, referimo-nos à resolução da disputa – e das negociações entre – a Comisión Federal de Electricidad (CFE) e vários players privados sobre as cláusulas de *force majeure* nos acordos de serviços de transporte para alguns gasodutos em construção e o gasoduto marinho. A CEF planeja divulgar sua estratégia de negócio nas próximas semanas. Esperamos o anúncio das prioridades do governo AMLO para o setor de energia elétrica e potenciais fontes de recursos para novos projetos.

Novos leilões de energia. Nos próximos meses, a Colômbia planeja realizar o leilão para projetos de energia renovável, que foi cancelado no primeiro trimestre de 2019. Um novo leilão de energia no Brasil (LEN A-6 para energia a ser entregue em janeiro de 2025) provavelmente ocorrerá no final deste ano.

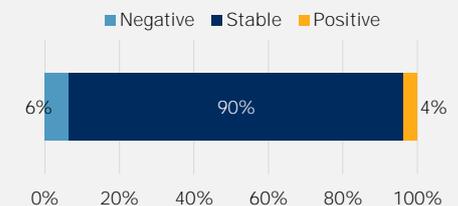
Quais são as forças motrizes do crédito?

Volatilidade nos preços spot no Chile e no Peru. Os baixos preços spot em ambos os países tem como causa a baixa demanda, dado o lento crescimento econômico e a entrada de usinas de energia renovável com baixos custos variáveis no sistema. Esses fatores estão pressionando os resultados financeiros de alguns participantes do mercado nesses dois países, particularmente aqueles que apresentam alta exposição aos mercados spot.

Prazos mais curtos para os acordos de compra de energia. Muitos *players* estão focando a recontração de capacidade existente. Observamos que os prazos dos contratos estão ligeiramente mais curtos que no passado.

Transição da matriz de energia movimenta investimentos. As energias renováveis não convencionais continuam ganhando *momentum* na região. O Chile segue implementando estratégias de descarbonização mediante o descomissionamento de 1,6 gigawatts (GW) de usinas a carvão, equivalente a 6,5% do total de sua capacidade instalada. Esperamos a entrada de projetos de energia solar e eólica em substituição dessa capacidade nos próximos dois a três anos. O México vem buscando utilizar seus gasodutos existentes para substituir as fontes de combustível mais contaminantes em sua matriz energética.

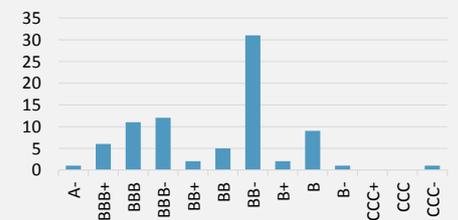
Distribuição das perspectivas



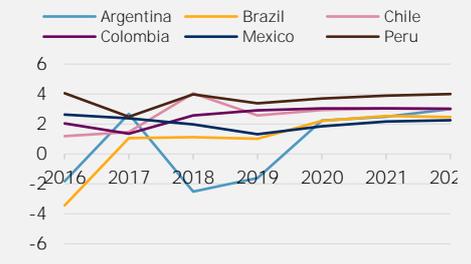
Estatísticas de Ratings (Últimos 12 meses)

	GI	GE	Todos
Ratings	30	51	81
Rebaixamentos	-	3	3
elevações	3	1	4

Distribuição de Ratings



Expectativa de crescimento do PIB



S&P Global Ratings

Novo piso para o preço da nova energia. O Brasil realizou novos leilões de energia renovável em junho passado, totalizando apenas 400 megawatts (MW) em contratos, ante expectativas de 51 GW. Em nossa opinião, a baixa contratação se deve aos preços da energia renovável terem atingido seu piso, uma vez que 200 MW de energia solar foram fechados a US\$17 por megawatt-hora (MWh) e 100 MW em energia eólica terrestre a cerca de US\$21 por MWh. Vemos que preços em cerca de US\$30 por MWh sejam agressivos do ponto de vista de ratings de crédito, dado que há pouca folga para absorver o impacto dos custos operacionais e de recursos, e o risco de gestão durante a vida do ativo de energia renovável.