S&P Global
Ratings

Comunicado à Imprensa

Rating 'brAA+' atribuído à emissão de debêntures *senior secured* da Morro do Chapéu

21 de outubro de 2024

São Paulo (S&P Global Ratings), 21 de outubro de 2024 – A S&P Global Ratings atribuiu hoje o rating 'brAA+' na Escala Nacional Brasil à 1ª emissão de debêntures *senior secured* proposta pela **Neoenergia Morro do Chapéu Transmissão de Energia S.A.** (Morro do Chapéu, não avaliada). O valor da emissão será de até R$ 490 milhões, a depender da demanda pelos papéis, e os recursos serão utilizados para financiar a construção das linhas de transmissão e das subestações atreladas ao projeto.

As garantias reais das debêntures incluem o penhor das ações da Morro do Chapéu e cessão fiduciária dos direitos creditórios (recebíveis), contas reservas e os direitos emergentes da concessão. Além disso, os credores contarão com a garantia irrevogável e irretratável da controladora da Morro do Chapéu, a **Neoenergia S.A.** (BB/Estável/--, brAAA/Estável/brA-1+), até a conclusão física e financeira dos ativos da Morro do Chapéu, conforme definido na escritura da dívida. Esses termos incluem a finalização das obras, emissão das licenças operacionais, pagamento da primeira parcela do principal em dezembro de 2026, recebimento da integralidade das receitas na conta centralizadora, comprovação da validade das garantias reais, adimplência da emissora e atingimento do índice de cobertura do serviço da dívida (ICSD) de pelo menos 1,2x. Acreditamos que o projeto atingiria o nível de ICSD mínimo para o *completion* entre 2027 e 2028.

A emissão será realizada em série única, com prazo de 14 anos e amortização em parcelas iguais e semestrais, de 4% do principal a cada semestre, iniciando-se em dezembro de 2026. O principal das debêntures será atualizado pela variação da inflação, medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), e a sua remuneração, que terá período de carência de 18 meses, iniciando-se a partir de dezembro de 2026, será a maior entre a taxa do Tesouro IPCA+ com vencimento em 2035, decrescida de um spread de 0,05%, e uma sobretaxa de 5,95%, que dependerá da demanda pelos papéis. A sobretaxa aumentará de acordo com intervalos estabelecidos na escritura da emissão, de acordo com a demanda pelos papéis.

O rating 'brAA+' está um degrau abaixo do rating corporativo na Escala Nacional Brasil da Neoenergia e reflete a garantia irrevogável e irretratável que ela proverá a essas dívidas até a conclusão física e financeira do projeto. Em nossa visão, as obrigações da Neoenergia no nível da holding apresentam subordinação estrutural em relação às das subsidiárias operacionais, visto que mais de 90% das dívidas do grupo estão no nível das subsidiárias, que são as geradoras de caixa.

Não esperamos alteração de rating da dívida da Morro do Chapéu assim que a conclusão física e financeira dos ativos for atingida, pois nesse momento acreditamos que os fluxos de caixa contribuirão para o gradual fortalecimento das métricas de crédito da empresa. Isso porque o negócio de transmissão é remunerado pela disponibilidade dos ativos e, portanto, não apresenta risco de volume. A receita será reajustada pela inflação acumulada dos últimos 12 meses em cada mês de julho, o que garante estabilidade e previsibilidade dos fluxos de caixa. Estimamos

ANALISTA PRINCIPAL

Bruno Ferreira
São Paulo
55 (11) 3039-9798
bruno.ferreira
@spglobal.com

CONTATOS ANALÍTICOS ADICIONAIS

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

Carolina Zweig
São Paulo
55 (11) 3818-4170
carolina.zweig
@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

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

dívida líquida sobre EBITDA entre 6,0x-6,5x em 2028 e ICSD acima de 1,2x (considerando a posição de caixa) ao longo da vida das debêntures, a partir do *completion* físico financeiro.

A Morro do Chapéu é a holding que detém a concessão para construir e operar, por 30 anos (até 31 de março de 2051), quatro linhas de transmissão totalizando 1.031 quilômetros de extensão e três subestações, localizadas nos estados do Espírito Santo, Minas Gerais e Bahia. A receita anual permitida (RAP) homologada para esses ativos é de R$ 217 milhões no ciclo 2024-2025. A Neoenergia detém 100% do capital da Morro do Chapéu, que foi adquirida no leilão de transmissão de dezembro de 2020, promovido pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL). Atualmente, a empresa já está recebendo cerca de 47% da RAP referente à parte dos trechos operacionais, e esperamos que o início operacional integral se dê em 2025.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A escritura da emissão inclui *covenants* financeiros que podem levar ao vencimento antecipado não automático da dívida caso a Neoenergia atinja um índice de dívida líquida sobre EBITDA acima de 4,0x durante a vigência da fiança, ou caso a Morro do Chapéu atinja um ICSD abaixo de 1,1 x durante três períodos consecutivos, a partir da conclusão física e financeira.

No caso do indicador de dívida líquida sobre EBITDA, a documentação permite que a Neoenergia ultrapasse o limite do *covenant* uma vez ao longo da vigência da fiança sem resultar em inadimplência. A medição desse *covenant* será semestral no nível consolidado da Neoenergia a partir de 31 de dezembro de 2024.

No caso do ICSD, haverá um mecanismo que permitirá a Morro do Chapéu aportar recursos em uma conta reserva especial a qualquer momento, caso o *covenant* não seja atingido em algum período. Uma vez aportados, tais recursos devem permanecer na conta reserva especial até a data de cálculo do ICSD subsequente.

Em nossas projeções, consideramos, além das debêntures propostas, dívidas *secured* de longo prazo de R$ 1,0 bilhão com o BNDES no nível da Morro do Chapéu. Além disso, a escritura determina que a emissora poderá captar até R$ 200 milhões em dívidas adicionais, desde que cumprido o ICSD mínimo, para cobrir necessidades de capital de giro, além das dívidas já permitidas com o BNDES e mútuos com a Neoenergia de R$ 550 milhões. O mútuo com a Neoenergia deve ser amortizado para o atingimento do *completion* físico-financeiro. Esperamos que a Neoenergia e a Morro do Chapeu cumpram seus *covenants* com folga de pelo menos 20% ao longo da vida das debêntures.

Ratings de Emissão – Análise do Risco de Subordinação

Rating de emissão

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão
Neoenergia Morro do Chapéu			
1ª emissão de debêntures	Até R$ 490 milhões	15 de dezembro de 2038	brAA+

Estrutura de capital

Consideramos a posição de endividamento da Neoenergia em 30 de junho de 2024. A estrutura de capital consolidada da Neoenergia será composta de aproximadamente R$ 51 bilhões em dívidas financeiras, sendo 49% debêntures e 51% empréstimos bancários, incluindo bancos de fomento. Do montante total, cerca de 90% da dívida está no nível das subsidiárias.

Conclusões analíticas

A emissão da Morro do Chapéu possui garantia da Neoenergia até a conclusão física e financeira dos ativos e, por isso, a analisamos por meio do tratamento de substituição de risco. Dessa forma, o rating 'brAA+' da emissão está um degrau abaixo do rating corporativo da Neoenergia na Escala Nacional Brasil, como resultado da subordinação estrutural que as obrigações da holding possuem diante das obrigações existentes no nível das subsidiárias operacionais.

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.spglobal.com/ratings para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.spglobal.com/ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- Refletindo o risco de subordinação em ratings de emissão de entidades corporativas, 28 de março de 2018.
- Princípios dos ratings de crédito, 16 de fevereiro de 2011.
- Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito, 10 de outubro de 2021.
- Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes, 1 de abril de 2019.
- Critério Geral: Metodologia de rating de grupo, 1 de julho de 2019.
- Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País, 19 de novembro de 2013.
- Metodologia de ratings corporativos, 7 de janeiro de 2024.
- Metodologia e premissas: Descritores de liquidez para emissores corporativos globais, 16 de dezembro de 2014.
- Metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos, 4 de abril de 2024.
- Metodologia: Fatores de crédito relativos à administração e governança para entidades corporativas, 7 de janeiro de 2024.
- Metodologia: Risco da indústria, 19 de novembro de 2013.
- Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais, 8 de junho de 2023.
- Critério de avaliação de garantias, 21 de outubro de 2016.

Artigo

- Definições de Ratings da S&P Global Ratings

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

ATRIBUTOS E LIMITAÇÕES DO RATING DE CRÉDITO

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

FONTES DE INFORMAÇÃO

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

AVISO DE RATINGS AO EMISSOR

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "Notificações ao Emissor (incluindo Apelações)".

FREQUÊNCIA DE REVISÃO DE ATRIBUIÇÃO DE RATINGS

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito (na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos)
- Política de Monitoramento

CONFLITOS DE INTERESSE POTENCIAIS DA S&P GLOBAL RATINGS

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "Potenciais Conflitos de Interesse", disponível em https://www.spglobal.com/ratings/pt.

FAIXA LIMITE DE 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência, disponível em https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures, o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR - *Presentation of Credit Ratings* em sua sigla em inglês) da S&P Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito. Observe que pode haver casos em que o PCR reflete uma versão atualizada do Modelo de Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo de Ratings atualizado tenha sido considerado desnecessário para determinar esta Ação de Rating de Crédito. Por exemplo, isso pode ocorrer no caso de revisões baseadas em eventos (*event-driven*) em que o evento que está sendo avaliado é considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P Global Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

Copyright © 2024 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, completitude, 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 COMERCIABILIDADE, 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 websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (gratuito) e www.ratingsdirect.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.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.