

Comunicado à Imprensa

Ratings 'brAAA' atribuídos às emissões de notas comerciais da Eletrobras e debêntures da Chesf

4 de julho de 2024

São Paulo (S&P Global Ratings), 4 de julho de 2024– A S&P Global Ratings atribuiu hoje os ratings 'brAAA' na Escala Nacional Brasil à 2ª emissão de notas comerciais da **Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobras** (BB-/Estável/--; brAAA/Estável/brA-1+) e à 3ª emissão de debêntures da **Companhia Hidro Elétrica do São Francisco S.A.** (Chesf; não avaliada). As emissões são *senior unsecured* com termos semelhantes no valor combinado de R\$ 6,9 bilhões, sendo que a emissão da subsidiária Chesf conta com a garantia irrevogável e irretroatável de sua controladora.

As notas comerciais da Eletrobras, no valor de R\$ 2 bilhões, foram emitidas em 18 de junho de 2024. A amortização do principal será em uma única parcela com vencimento em 15 de junho de 2026, e a remuneração será semestral e indexada à variação do Certificado de Depósitos Interbancário (CDI), acrescida de um spread de 0,75%. Os recursos dessa emissão serão utilizados para investimentos e/ou reembolso de investimentos, conforme previsto na escritura.

O rating 'brAAA' atribuído à emissão da Eletrobras reflete o rating corporativo da companhia e nossa visão de que os credores *unsecured* não estão em desvantagem significativa em relação aos credores com garantia real, sobretudo após a incorporação da Furnas Centrais Elétricas S.A. (não avaliada) no nível da holding. Dessa forma, os credores *unsecured* da Eletrobras se beneficiarão de fluxos de caixa diretamente no nível da holding, diminuindo a subordinação estrutural do grupo.

Por sua vez, a 3ª emissão de debêntures da Chesf, concluída em 19 de junho de 2024, totaliza R\$ 4,9 bilhões e foi feita em série única. A amortização de principal será efetuada em uma parcela única em 15 de agosto de 2031. A remuneração será semestral e indexada ao Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), acrescida de um spread de 6,77% com vencimento em 2031. Os recursos líquidos captados pela Chesf serão utilizados exclusivamente para reembolso de gastos, despesas ou dívidas relacionados ao pagamento de bonificação pelas outorgas de 11 das suas usinas hidrelétricas.

O rating 'brAAA' atribuído à emissão da Chesf reflete a qualidade de crédito da Eletrobras, uma vez que esta fornecerá garantia irrevogável e irretroatável para essa dívida. Assim, analisamos as debêntures da subsidiária através do tratamento de substituição de rating.

Descrição da Empresa

A Eletrobras é a maior concessionária de energia elétrica integrada do Brasil, com foco em geração (com aproximadamente 44,3 gigawatt (GW) de capacidade instalada) e transmissão (73.795 km de linhas). Após a privatização em junho de 2022, o governo passou a deter 10% dos

ANALISTA PRINCIPAL

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

CONTATOS ANALÍTICOS ADICIONAIS

Julyana Yokota
São Paulo
55 (11) 3039-9731
julyana.yokota
@spglobal.com

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

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Candela Macchi
Buenos Aires
54 (11) 4891-2110
candela.macchi
@spglobal.com

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' atribuídos às emissões de notas comerciais da Eletrobras e debêntures da Chesf

direitos de voto (ante 72% anteriormente) e cerca de 43% do total das ações (*versus* 62% anteriormente, direta e indiretamente) da empresa.

A Chesf opera no segmento de geração e transmissão e possui 13,039 GW de capacidade instalada (29% da capacidade do grupo), distribuída entre 12 ativos de geração hidrelétrica e 13 parques eólicos. A companhia também opera 23,9 mil km de linhas de transmissão que passam por oito estados no Nordeste, representando 32% da rede do grupo.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Conforme as escrituras das debêntures, os emissores compartilham o mesmo *covenant* financeiro, mensurado ao final de cada exercício social e com base nos números consolidados da Eletrobras, o qual exige um índice de dívida líquida sobre EBITDA acima de 4,25x. O não cumprimento deste *covenant* poderá resultar na aceleração não automática das debêntures. Esperamos que a companhia continue cumprindo o *covenant* nos próximos dois anos.

Ratings de Emissão – Análise do Risco de Subordinação

Ratings de emissão

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão
Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobras			
2ª emissão de notas comerciais	R\$ 2 bilhões	15 de junho de 2026	brAAA
5ª emissão de debêntures	R\$ 3 bilhões, distribuídos em:		
	1ª série: R\$ 1,99 bilhão	15 de abril de 2029	brAAA
	2ª série: R\$ 1,02 bilhão	15 de abril de 2031	
4ª emissão de debêntures	R\$ 7 bilhões, distribuídos em:		
	1ª série: R\$ 4 bilhões;	15 de setembro de 2031	brAAA
	2ª série: R\$ 3 bilhões	15 de setembro de 2028	
3ª emissão de debêntures	R\$ 2,7 bilhões, distribuídos em:		
	1ª série: R\$ 1,2 bilhão;	15 de abril de 2026	brAAA
	2ª série: R\$ 1,5 bilhão	15 de abril de 2031	
Emissão de títulos de dívida (<i>notes</i>)	US\$1,25 bilhão, distribuído em:		
	1ª série: US\$500 milhões;	4 de fevereiro de 2025	BB-
	2ª série: US\$750 milhões	4 de fevereiro de 2030	
2ª emissão de debêntures	R\$ 5 bilhões, em quatro séries, das quais duas estão remanescentes:		
	3ª série: R\$ 1 bilhão;	25 de abril de 2026	brAAA
	4ª série: R\$ 700 milhões	15 de abril de 2029	
Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil – CGT Eletrosul			
5ª emissão de debêntures	R\$ 500 milhões	15 de abril de 2031	brAAA
Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. – Eletronorte			
5ª emissão de debêntures	R\$ 1 bilhão	15 de abril de 2031	brAAA
Companhia Hidroelétrica do São Francisco – Chesf			
3ª emissão de debêntures	R\$ 4,9 bilhões	15 de junho de 2031	brAAA
2ª emissão de debêntures	R\$ 1 bilhão	15 de abril de 2029	brAAA

Furnas – Centrais Elétricas S.A.

1ª emissão de debêntures	R\$ 1,25 bilhão, em duas séries, das quais uma está remanescente:	brAAA
	2ª série: R\$ 800 milhões	
		15 de novembro de 2029

Estrutura de capital

Consideramos a posição de endividamento da Eletrobras em 31 de maio de 2024 *pro forma* às emissões propostas e demais emissões realizadas ao longo do primeiro semestre de 2024. Consideramos também a incorporação de Furnas pela Eletrobras, concluída em 1 de julho de 2024, incluindo portanto suas dívidas no balanço da holding.

A estrutura de capital consolidada da Eletrobras é composta de aproximadamente R\$ 72 bilhões em dívidas financeiras, sendo R\$ 57,6 bilhões de dívida *unsecured*, das quais R\$ 43,6 bilhões estão no nível da holding. No caso da Chesf, sua estrutura de capital será composta de aproximadamente R\$ 6,7 bilhões em dívidas financeiras com bancos e no mercado de capitais, sendo R\$ 5,9 bilhões de dívida *unsecured*.

Conclusões analíticas

Entendemos que os credores das debêntures *unsecured* da Eletrobras não estão em desvantagem significativa em relação aos credores que possuem garantia real, visto que cerca de 20% do total do endividamento são dívidas com garantias reais. Além disso, *pro forma* à incorporação das dívidas de Furnas no nível da holding, o montante de dívidas no nível das subsidiárias diminui ainda mais. Dessa forma, o rating de emissão 'brAAA' atribuído à 2ª emissão de notas comerciais da Eletrobras reflete seu rating corporativo na Escala Nacional Brasil.

As emissões da Chesf possuem garantia da Eletrobras e, por isso, as analisamos por meio do tratamento de substituição de risco. Assim, os ratings 'brAAA' atribuídos a essas emissões refletem o rating corporativo da garantidora.

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

- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Metodologia: Fatores de crédito relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Critério de avaliação de garantias](#), 21 de outubro de 2016.
- [Metodologia e premissas: Descritores de liquidez para emissores corporativos globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Metodologia de ratings corporativos](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Refletindo o risco de subordinação em ratings de emissão de entidades corporativas](#), 28 de março de 2018.
- [ARQUIVADO: Principais Fatores de Crédito para a Indústria de Energia e Gás Não Regulada](#), 28 de março de 2014.
- [ARQUIVADO: Principais fatores de crédito para a indústria de concessionárias de serviços de utilidade pública reguladas](#), 19 de novembro de 2013.
- [Princípios dos ratings de crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [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 Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Ratings de Entidades Vinculadas a Governos \(GREs, ou Government-Related Entities\): Metodologia e Premissas](#), 25 de março de 2015.

Artigo

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

AÇÃO DE RATING VINCULADA

Todos os Ratings de Crédito atribuídos pela S&P Global Ratings são determinados por um Comitê de Rating e não por Analistas individuais. Entretanto, sob certas circunstâncias, a S&P Global Ratings atribui Ratings de Crédito que são parcial ou totalmente derivados de outros Ratings de Crédito. A este respeito, e sob determinadas circunstâncias, um Funcionário pode aplicar um Rating de Crédito de Emissão ou de Emissor, já existente, de uma entidade (previamente determinado por um Comitê de Rating) a outro Emissor e/ou Emissão (ex. Uma Ação de Rating Vinculada). Veja a [Política de Comitê de Rating](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) em www.spglobal.com/ratings/pt/.

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 COMERCIALIZABILIDADE, 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.