Rating Privado

Análise Detalhada

Teles Pires Participações S.A.

11 de janeiro de 2023

Emissões avaliadas	Rating
1ª emissão de debêntures, no valor de R\$ 650 milhões, com vencimento final em 2032	brAA+

Rating Privado

Um rating privado é um rating interativo, que não é público e o qual a S&P Global Ratings não divulgará a qualquer pessoa sem a autorização da entidade que solicitou o rating, a menos que este seja divulgado. Nesse caso, a S&P Global Ratings reserva-se o direito de torná-lo público. Os ratings privados e seus relatórios relacionados serão disponibilizados pela S&P Global Ratings aos usuários por e-mail ou em um site protegido por senha ou pela troca de documentos entre terceiros. Ratings privados e seus relatórios relacionados não podem ser distribuídos.

ANALISTA PRINCIPAL

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

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

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

Ratings de Emissão – Análise do Risco de Subordinação

Avaliamos a primeira emissão de debêntures da Teles Pires Participações S.A. (Teles Pires) com o rating privado 'brAA+'. As debêntures foram emitidas sob a modalidade de distribuição privada, simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, com garantia fidejussória proporcional de seus acionistas:

- 50,56% da Neoenergia S.A. (Neoenergia; BB-/Estável/-- e brAAA/Estável/brA-1+); e
- 49,44% da Eletrobras – Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobras; BB-/Estável/-- e brAAA/Estável/brA-1+).

O rating privado das debêntures baseia-se na garantia fornecida pela Neoenergia e está um degrau abaixo do rating de crédito corporativo na Escala Nacional Brasil da empresa, refletindo a subordinação estrutural da garantidora às dívidas de suas controladas operacionais e o fato de que a Neoenergia não possui operações no nível da holding. Em 30 de setembro de 2022, cerca de 85% das dívidas do grupo Neoenergia estavam no nível de suas subsidiárias, evidenciando a dependência da holding em relação aos fluxos residuais de suas controladas para honrar suas obrigações.

Consideramos as obrigações da Neoenergia e da Eletrobras relacionadas à garantia da dívida da Teles Pires como *pari passu* às demais dívidas *senior unsecured* de ambas as entidades. Portanto, qualquer alteração nos ratings corporativos da Neoenergia e Eletrobras poderá afetar de maneira similar o rating de emissão da Teles Pires.

A Teles Pires é parte da transação de troca de ativos anunciada no dia 16 de dezembro de 2022 pelos seus acionistas. A transação, que ainda está sujeita ao cumprimento de condições precedentes, inclui a transferência de 50,56% da participação que a Neoenergia detém na usina hidrelétrica para a Eletrobras, que passará a consolidar o ativo com 100% de participação. Assim, com a conclusão da operação de troca de ativos, a qual esperamos que ocorra ao longo do segundo semestre deste ano, reavaliaremos o rating de emissão da Teles Pires, uma vez que os ratings de emissão da Eletrobras estão atualmente no mesmo nível que os seus ratings de emissor, em 'brAAA'. Por ora, no caso da Eletrobras, entendemos que os credores quirografários não estão em desvantagem significativa em relação aos credores que possuem garantia real, pois estes representam menos de 50% da dívida consolidada da empresa. Além disso, as dívidas emitidas pelas subsidiárias da Eletrobras são, em sua maioria, *unsecured* e garantidas pela holding.

Descrição da Empresa

A Teles Pires Participações S.A. é responsável pela operação e gestão da usina hidrelétrica de Teles Pires, localizada entre os estados do Pará e Mato Grosso, até janeiro de 2047, quando termina seu contrato de concessão. A usina possui cinco turbinas Francis de eixo vertical, totalizando uma capacidade instalada de 1.820 MWm (megawatts médios) e energia assegurada de 939,4 MWm, conforme a portaria 1.095/2021, publicada em 2 de dezembro de 2021 pelo Ministério de Minas e Energia.

A empresa comercializa 65% de sua energia assegurada – cerca de 610 MWm – através de contratos no ambiente regulado ao preço de R\$ 58,36/MWh a valores de 2010, atualmente em torno de R\$ 110/MWh. A energia remanescente assegurada é negociada no mercado livre através de contratos de energia mais curtos e dependentes dos preços de energia de curto prazo.

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.standardandpoors.com 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.standardandpoors.com. Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

Critérios relacionados

- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011
- [Critério geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1º de julho de 2019
- [Metodologia corporativa: Índices e Ajustes](#), 1º de abril de 2019
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018
- [Refletindo o risco de subordinação em ratings de emissão de entidades corporativas](#), 28 de março de 2018
- [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
- [Principais Fatores de Crédito para a Indústria de Energia e Gás Não Regulada](#), 28 de março de 2014
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013
- [Principais fatores de crédito para a indústria de concessionárias de serviços de utilidade pública reguladas](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012

Artigos Relacionados

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

Copyright © 2023 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.