

Fitch Mantém Rating de Debêntures da Salto do Guassupi em Observação Negativa

Fitch Ratings - São Paulo - 17 Apr 2025: A Fitch Ratings manteve em Observação Negativa o Rating Nacional de Longo Prazo 'BBB-(bra)' da primeira emissão de debêntures da Salto do Guassupi Energética S.A. (Salto do Guassupi).

A manutenção da Observação Negativa reflete as incertezas quanto ao tempo necessário para a finalização dos reparos essenciais ao restabelecimento das operações do projeto. Até o momento, os custos relacionados aos reparos foram suportados pelo acionista, já que a geração de caixa da Salto do Guassupi não é suficiente para cobrir as despesas envolvidas nas obras de reparação. A Fitch acredita que os acionistas, que garantem as obrigações da Salto do Guassupi, têm incentivos para realizar o aporte dos recursos finais necessários ao cumprimento das obrigações e ao restabelecimento da operação.

A Observação Negativa será resolvida assim que as operações do projeto forem retomadas e os reparos tiverem sido concluídos.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

O rating reflete o risco de liquidez de curto prazo do projeto, uma vez que as operações da Pequena Central Hidrelétrica (PCH) estão interrompidas desde maio de 2023, devido ao colapso de um túnel de adução da usina. A classificação também considera as receitas firmadas por meio de contratos de compra e venda de energia (*Power Purchase Agreements* – PPAs), a operação e a manutenção (O&M) relativamente simples, além da mitigação do risco de volume pelo Mecanismo de Realocação de Energia (MRE). O projeto mantém 20% da garantia física descontratada, que serve como colchão para penalidades do *Generation Scaling Factor* (GSF), uma vez que não foi contratado seguro para o GSF.

As debêntures representam a única dívida da Salto do Guassupi, são totalmente amortizáveis, indexadas ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e contam com garantia pessoal proporcional dos acionistas indiretos (pessoas físicas) até o *completion* financeiro do projeto. A dívida também contempla um pacote de garantias que abrange a cessão fiduciária de direitos creditórios e a alienação fiduciária das ações da emissora, formalizadas após a emissão.

A Salto do Guassupi demonstra limitada capacidade para cumprir suas obrigações operacionais e de dívida a curto prazo. No entanto, a empresa espera que as operações do projeto sejam restabelecidas em maio, e tem recebido recursos externos, incluindo os provenientes das apólices de seguros contratados, para suportar os pagamentos referentes aos reparos. A Fitch acredita que os acionistas, que garantem as debêntures, têm incentivos para continuar provendo os recursos necessários à

conclusão das obras do projeto. Uma vez que as operações sejam retomadas, o risco de liquidez será mitigado.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- Insucesso no restabelecimento das operações durante o primeiro semestre de 2025;
- Evidências de deterioração da liquidez do projeto para cumprir as obrigações de compra de energia e os custos dos investimentos;
- Sinais de que a inadimplência no pagamento do serviço da dívida é possível;
- Qualquer evento que resulte no cancelamento da licença operacional ou dos PPAs.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

- A Observação poderá ser removida, e atribuída Perspectiva Estável ao rating, caso as operações do projeto sejam restabelecidas até o fim de junho de 2025, bem como se a liquidez for suficiente para que a Salto do Guassupi absorva os impactos financeiros relacionados aos reparos e às compras de energia.

EMISSÃO

A primeira emissão de debêntures da Salto do Guassupi, no montante de BRL50 milhões, tem vencimento em dezembro de 2037 e pagamento semestral de principal e juros desde junho de 2021. As debêntures são atualizadas monetariamente pela variação acumulada do IPCA, mais juros remuneratórios anuais de 4,525%.

Até o *completion* financeiro do projeto, a emissão conta com garantia pessoal não solidária dos seis acionistas indiretos (pessoas físicas), cotistas da Quebra Dentes Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura (acionista indireta controladora do projeto).

A emissão também possui garantia de alienação fiduciária de todas as ações da Salto do Guassupi e cessão fiduciária dos direitos creditórios emergentes da autorização, constituídas em fevereiro de 2022 e em maio de 2021, respectivamente. O projeto não tem conta reserva para o serviço da dívida.

As debêntures são a única dívida do projeto, são seniores e totalmente amortizáveis até o vencimento da emissão. A estrutura conta com *covenants* financeiros que restringem o pagamento de dividendos em caso de Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (*Debt Service Coverage Ratio* - DSCR) abaixo de 1,20 vez e que proíbem endividamento adicional.

O *completion* financeiro será atingido quando, entre outros requisitos, o projeto estiver concluído, operacional, com as garantias aperfeiçoadas e apresentar DSCR mínimo de 1,20 vez por 12 meses

consecutivos.

Devido à característica da garantia de *completion*, há cláusula de vencimento antecipado automático em caso de morte, insolvência, ausência ou incapacidade dos garantidores. A estrutura da operação prevê, porém, um período de trinta dias de cura para a Salto do Guassupi apresentar um novo garantidor, sujeito à aprovação dos debenturistas. A Fitch entende que existem incentivos para que os demais garantidores assumam a obrigação e evitem o vencimento antecipado da dívida.

RESUMO DA ANÁLISE

Em maio de 2023, as operações comerciais da Salto do Guassupi foram suspensas, devido ao colapso de um túnel de adução da usina.

Para que sejam restabelecidas as operações comerciais, além de sanar quaisquer danos causados pelas enchentes, será necessário construir um novo trecho no túnel de adução. Em maio de 2024, durante a execução das obras, o projeto foi afetado pelas enchentes no Rio Grande do Sul, o que fez com que as cotas dos rios de grande parte do estado ultrapassassem recordes históricos e transbordassem.

Devido aos impactos das inundações, a conclusão das obras e o retorno às operações, inicialmente previstos para novembro de 2024, devem ocorrer no final de maio deste ano. Os custos estimados para a finalização dos reparos passaram a ser de aproximadamente BRL25 milhões, acima dos BRL19,3 milhões esperados antes. Segundo informações da Salto do Guassupi, o projeto recebeu BRL11,2 milhões em indenizações de seguros até o momento.

De acordo com as demonstrações financeiras da companhia, o caixa do projeto somava BRL1,5 milhão em dezembro de 2024.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Salto do Guassupi Energética S.A.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 22 de junho de 2021.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 31 de outubro de 2024.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating

atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- Metodologia de Rating para Infraestrutura e Financiamento de Projetos (8 de janeiro de 2025);
- Metodologia de Rating em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

- Renewable Energy Project Rating Criteria (6 de fevereiro de 2023).

Fitch Ratings Analysts

Marcela Araujo

Associate Director

Analista primário

+55 11 3957 3652

Fitch Ratings Brasil Ltda. Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

Guilherme Castagnoli

Associate Director

Analista secundário

Nacional

+55 11 3957 3685

Marta Veloso

Managing Director
Presidente do Comitê
+55 11 3957 3683

Media Contacts

Maggie Guimaraes

São Paulo
+55 11 4504 2207
maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING	RECOVERY	PRIOR
Salto do Guassupi Energetica S.A.			
• Salto do Guassupi Energetica S.A./Energy Revenues - First Lien/ 1 Natl LT	Natl LT BBB-(bra) ◆	Rating Watch Maintained	BBB-(bra) ◆

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE	+	◆
NEGATIVE	-	◆
EVOLVING	◊	◆

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

STABLE

○

Applicable Criteria

[Infrastructure & Project Finance Rating Criteria \(pub.08 Jan 2025\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub.22 Dec 2020\)](#)

[Renewable Energy Project Rating Criteria \(pub.06 Feb 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

DISCLAIMER & DISCLOSURES

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança de informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste website, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que

dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o

de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou da venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam à utilização por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma “Nationally Recognized Statistical Rating Organization” (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as “não-NRSROs”). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2025 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial,

exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

Endorsement policy

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.