

Fitch Afirma Taesa em 'BB'/'AAA(bra)'

28 Ago 2018 11h08

Fitch Ratings – São Paulo, 28 de agosto de 2018: A Fitch Ratings afirmou os IDRs (Issuer Default Ratings – Ratings de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local da Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa) em 'BB' e 'BBB-' (BBB menos), respectivamente. Ao mesmo tempo, a agência afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da companhia e de suas emissões de debêntures seniores sem garantia. A Perspectiva dos Ratings é Estável. A relação completa das ações de rating encontra-se ao final deste comunicado.

Os ratings incorporam o baixo risco de negócio da Taesa, dada a sua forte e diversificada carteira de ativos de transmissão de energia, com previsível e robusta geração de fluxo de caixa e margens operacionais elevadas. Além disso, nenhuma das 35 concessões das quais a companhia participa expira antes de 2030, o que proporciona estabilidade às suas operações. A análise também incorpora a expectativa da Fitch de manutenção de sólido perfil financeiro a médio prazo, com indicadores de crédito fortes para os atuais IDRs, frente aos de seus pares na América Latina. Em base pro forma consolidada, a alavancagem da Taesa é baixa para uma transmissora de energia e seu perfil de liquidez, adequado. O IDR em Moeda Estrangeira é limitado pelo teto país e a agência considera apropriada a diferença de três graus entre o IDR em Moeda Local da companhia e o IDR soberano ('BB-' (BB menos)/Perspectiva Estável), em um setor regulado.

Os ratings da Taesa não são limitados pela qualidade de crédito de um de seus acionistas, a Companhia Energética de Minas Gerais (Cemig, IDRs em Moeda Local e Estrangeira 'B'/Perspectiva Estável), uma vez que a Cemig compartilha o controle da companhia com a Interconexion Electrica S.A. E.S.P. (ISA) (IDRs em Moeda Local e Estrangeira BBB+(BBB mais)/Perspectiva Estável), e seu acesso ao caixa da empresa é limitado a dividendos. O moderado risco regulatório do setor brasileiro de energia foi considerado na análise e, na opinião da Fitch, os riscos associados à fase de construção dos oito projetos atualmente em desenvolvimento são administráveis.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

Baixo Risco do Negócio: Os ratings da Taesa se baseiam no baixo risco de negócio de sua carteira de ativos e na ausência de exposição a renovações das concessões de curto a médio prazo. A companhia é uma das maiores transmissoras de energia do Brasil, com 9,3 mil quilômetros de linhas espalhadas pelo país, incluindo 1,5 mil quilômetros em construção, considerando sua participação proporcional nas concessões. A empresa participa de 35 concessões, das quais 15 integralmente, o que dilui os riscos operacionais. A Taesa também se beneficia de uma diversificada base de clientes e de uma estrutura de pagamentos com garantia.

Alavancagem Deve Permanecer Baixa: A Fitch acredita que a Taesa manterá alavancagem financeira líquida consolidada abaixo de 3,5 vezes nos próximos três anos, que poderá eventualmente ultrapassar este patamar, em caso de novas aquisições relevantes ou de novos projetos. A companhia conseguiu manter a historicamente baixa alavancagem consolidada nos últimos cinco anos, apesar dos substanciais pagamentos de dividendos e das significativas aquisições realizadas. No período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2018, a Taesa reportou índice dívida total/EBITDA de 2,1 vezes e índice dívida líquida/EBITDA de 1,6 vez, de acordo com as normas contábeis regulatórias, que consolidam proporcionalmente todos os ativos de transmissão nos quais a companhia participa direta e indiretamente. Se considerados pelas regras contábeis internacionais do International Financial Reporting Standards (IFRS) e pelos critérios da Fitch, esses índices seriam de 2,8 vezes e de 2,1 vezes, respectivamente.

Receitas Previsíveis e Margens Elevadas: O perfil de crédito da Taesa se beneficia de suas receitas de transmissão de energia altamente previsíveis, que se baseiam na disponibilidade de linhas, e não no volume transportado. A margem de EBITDA deverá ficar na faixa de 80%-90% nos próximos anos, apesar do gradual aumento do impacto de cerca de BRL200 milhões nas receitas até 2023, em função da redução de 50% na RAP

(Receita Anual Permitida) de alguns ativos, ao completarem 15 anos em operação. O cenário-base da Fitch considera EBITDA de BRL1,3 bilhão em 2018, caindo para BRL1,2 bilhão em 2021, frente a BRL1,5 bilhão em 2017, em bases regulatórias. A companhia deverá retomar o aumento de seu EBITDA consolidado em 2022, devido à contribuição adicional às receitas e aos dividendos recebidos em função da conclusão dos projetos atualmente em desenvolvimento. A participação proporcional da Taesa na RAP destes projetos corresponde a BRL584 milhões.

FCF Negativo no Ciclo de Investimentos: A Fitch acredita que a Taesa apresentará fluxo de caixa livre (FCF) positivo em torno de BRL160 milhões em 2018, revertendo para uma média anual negativa em torno de BRL300 milhões de 2019 a 2021. O FCF negativo neste período reflete a projeção de redução da RAP, aumento dos investimentos relativos aos oito novos projetos e forte índice de pagamento de dividendos, correspondendo a 91% do lucro líquido. A Fitch considera que, em bases consolidadas, a necessidade de caixa da empresa será de BRL1,5 bilhão para investimentos, de 2018 a 2021, aumentando para BRL2,3 bilhões somando-se aportes de capital nas companhias não consolidadas. De acordo com as regras contábeis do IFRS, o fluxo de caixa das operações (CFFO) e o FCF foram de BRL1,1 bilhão e de BRL443 milhões, respectivamente, no período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2018, após o pagamento de BRL669 milhões de dividendos.

RESUMO DA ANÁLISE

O perfil financeiro da Taesa é mais forte que o de seus pares na América Latina, como a ISA (IDRs 'BBB+' (BBB mais)/Perspectiva Estável), Transelec S.A. ('BBB'/Estável) e Consórcio Transmantaro S.A. (CTM, 'BBB-' (BBB menos)/Estável). Todas elas têm perfil de risco de negócio baixo e geração de fluxo de caixa previsível, o que é característico das companhias de transmissão de energia que operam em setores regulados. A principal diferença entre os ratings dessas companhias é o país no qual geram as principais receitas e a localização dos ativos. Enquanto os pares estão localizados em países com grau de investimento, os ratings da Taesa são impactados negativamente pelo teto-país do Brasil ('BB').

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas do cenário-base da Fitch incluem:

- Ajustes anuais das RAPs baseados na inflação e, em alguns casos, com 50% de redução após o 15º ano de operação da concessão;
- Despesas operacionais ajustadas pela inflação;
- Caixa mínimo de BRL200 milhões;
- Dividendos correspondendo a 91% do lucro líquido;
- Nenhuma nova aquisição ou projetos novos.

SENSIBILIDADES DOS RATINGS

Desenvolvimentos que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva incluem:

- Uma ação de rating positiva nos IDRs da Taesa depende da elevação do rating soberano do Brasil.

Desenvolvimentos que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa incluem:

- Deterioração do perfil financeiro consolidado da Taesa, com alavancagem líquida aumentando para mais de 3,5 vezes em bases sustentáveis;
- Ações negativas no rating soberano do país podem resultar em rebaixamento dos IDRs da Taesa.

LIQUIDEZ

Melhora da Liquidez: A Fitch acredita que a Taesa manterá perfil de liquidez robusto, beneficiado por seu forte fluxo de caixa das operações (CFFO) e amplo acesso a linhas de crédito bancárias e ao mercado de capitais. Até

o final de junho de 2018, o caixa e aplicações financeiras, sem considerar as companhias não-consolidadas, pelo modelo contábil IFRS, totalizava BRL805 milhões, pelos cálculos da agência. Ao mesmo tempo, a dívida de curto prazo era de BRL471 bilhões, representando cobertura de 1,7 vez, frente a 0,7 vez no final de junho de 2017. A emissão de debêntures com prazo de sete anos, no montante de BRL526 milhões, concluída em julho de 2018, e a posição de caixa são importantes para financiar a contribuição de capital em projetos e o FCF negativo esperado a partir de 2019 a 2021.

A dívida consolidada da Taesa é caracterizada pelo perfil de vencimento administrável e pela ausência de risco cambial. Em 30 de junho de 2018, a dívida pro forma da companhia era de BRL3,6 bilhões, considerando sua participação proporcional em todas as subsidiárias, ou BRL3,2 bilhões pela norma de consolidação do IFRS e ajustes da Fitch. A dívida de BRL3,2 bilhões era composta, principalmente, por debêntures (BRL2,7 bilhões). Pela metodologia da Fitch, a dívida segundo o IFRS também inclui dívida mantida fora do balanço, de BRL5,7 milhões, relativa às garantias prestadas a companhias não-consolidadas.

RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch afirmou os seguintes ratings:

Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.

-- IDR em Moeda Estrangeira em 'BB', Perspectiva Estável;

-- IDR em Moeda Local em 'BBB-' (BBB menos), Perspectiva Estável;

-- Rating Nacional de Longo Prazo em 'AAA(bra)', Perspectiva Estável;

-- Rating da terceira emissão de debêntures seniores sem garantias no montante de BRL2,160 milhões em 'AAA(bra)';

--Rating da quarta emissão de debêntures seniores sem garantias no montante de BRL543 milhões em 'AAA(bra)'.

Contato:

Analista principal

Paula Martins

Diretora

+55 21 4504-2205

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, 700 – 7º andar

Cerqueira Cesar - S.P. - CEP:01418

Analista secundário

Wellington Senter

Analista sênior

+55 21 4503-2606

Presidente do Comitê de Rating

Ricardo Carvalho

Diretor-executivo

+55 21 4503-2627

Resumo dos Ajustes às Demonstrações Financeiras – A Fitch ajusta as demonstrações financeiras da Taesa sem considerar as receitas de construção e os custos em seu demonstrativo de resultados.

Para fins regulatórios em diferentes jurisdições, o analista supervisor nomeado acima é considerado como analista principal para este emissor; o analista principal é considerado como sendo o secundário.

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.: +55 21-4503-2623, e-mail: jaqueline.carvalho@fitchratings.com.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa).

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.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras disponíveis até 23 de agosto de 2018.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 23 de novembro de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 28 de agosto de 2017.

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 XII do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico: https://www.fitchratings.com.br/system/pages/384/CVM_Form_Referencia_2017_Jul18.pdf

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.br'.

Este relatório foi publicado originalmente, em inglês, em 27 de agosto de 2018.

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 Ratings Corporativos (23 de março de 2018).

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (18 de julho de 2018).

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](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM. OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. 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 SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2018 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). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe 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 razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar 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 natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes 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.

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. 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 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 os 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 distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a 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 a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

POLÍTICA DE ENDOSSO - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE ([EU Regulatory Disclosures](http://EU.Regulatory.Disclosures)) no endereço eletrônico www.fitchratings.com/site/regulatory. Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.

Copyright © 2018 Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B, Centro - Rio de Janeiro, RJ - CEP 20010-010. Tel.: 55-21-4503-2600 – Fax: 55-21-4503-2601

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - São Paulo, SP - CEP: 01418-100 - Tel.: 55-11-4504-2600 – Fax: 55-11-4504-2601

Termos de Uso **Política de Privacidade**