

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui Rating 'AAA(bra)' à Proposta de 17ª Emissão de Debêntures da Taesa

Brazil Wed 18 Dec, 2024 - 4:20 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 18 Dec 2024: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de 17ª emissão de debêntures quirografárias da Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa). A emissão, no montante de até BRL650 milhões, será em série única, com vencimento final em 2040. Seus recursos líquidos serão destinados a investimentos em projetos de transmissão de energia. Atualmente, a Fitch classifica a Taesa com os IDRs (*Issuer Default Ratings* - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BB+' e com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'. A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

O rating da Taesa é beneficiado pelo baixo risco de negócio de sua diversificada carteira de ativos de transmissão de energia no Brasil, com receitas previsíveis e elevadas margens operacionais. A análise incorpora o alongado cronograma de vencimento da dívida da companhia, sua moderada posição de liquidez e seu comprovado acesso a fontes de financiamento. A Taesa possui relevante plano de investimentos e elevados pagamentos de dividendos, que deverão manter o seu fluxo de caixa livre (FCF) negativo e sua alavancagem líquida ajustada entre 3,5 e 4,0 vezes, ao menos, até 2026.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Robusta Carteira de Ativos: A Taesa apresenta carteira de ativos robusta e diversificada, sem exposição a vencimento de concessões até 2029. A companhia é uma das maiores transmissoras de energia do Brasil, com 11.943km de linhas operacionais e 735km em construção, considerando sua participação em cada projeto. A participação em 44 concessões diversifica ativos e dilui riscos operacionais e regulatórios. A Receita Anual Permitida (RAP) consolidada no ciclo 2024/2025, de BRL2,5 bilhões, deve aumentar com os investimentos em reforços e em novos projetos e em reforços de linhas já operacionais, que adicionarão BRL441 milhões a esta.

Favorável Perfil de Negócios: O perfil de crédito da Taesa se beneficia de seu baixo risco de negócios, associado à sua atuação no segmento de transmissão de energia elétrica no Brasil, uma vez que as receitas do setor se baseiam na disponibilidade das linhas, e não no volume transportado. As receitas anuais permitidas (RAPs) são ajustadas anualmente pela inflação, o que tende a compensar eventuais pressões sobre os custos. As empresas que atuam neste segmento apresentam diversificada base de clientes e estruturas de pagamentos com garantias, o que reduz significativamente os riscos de

contraparte. As margens de EBITDA da Taesa são elevadas — de 82% a 84% em 2024 e 2025 —, com base na contabilidade regulatória.

FCF Negativo até 2026: A robusta geração de caixa operacional será importante para atenuar o impacto do agressivo plano de investimentos e da significativa distribuição de dividendos da Taesa, que pressionarão o FCF. A Fitch projeta EBITDA — calculado de acordo com a contabilidade regulatória —, de cerca de BRL2,0 bilhões em 2024 e 2025. O FCF deve ficar negativo em BRL771 milhões em 2025 e BRL123 milhões em 2026, após BRL202 milhões negativos em 2024. O nível de investimentos do grupo deve cair para menos de BRL500 milhões por ano a partir de 2026, do BRL1,9 bilhão previsto para 2025, devido à conclusão dos principais projetos pré-operacionais.

Alavancagem Moderada: A alavancagem líquida ajustada da Taesa deve permanecer moderada, variando de 3,5 a 4,0 vezes até 2027. O cenário-base considera índice dívida líquida ajustada/EBITDA ajustado de 3,7 vezes em 2025 e de 3,9 vezes em 2026, diminuindo para 3,7 vezes em 2027, com o fim do atual ciclo de investimentos. Ao calcular estes índices, a Fitch inclui dívidas fora do balanço relacionadas a garantias prestadas, bem como dividendos recebidos de empresas não consolidadas. Em setembro de 2024, a dívida fora do balanço da Taesa totalizava BRL201 milhões, provenientes da Empresa Diamantina de Transmissão de Energia S.A. (EDTE).

Abordagem Individual: Os ratings da Taesa não são influenciados pela qualidade de crédito de seus principais acionistas, Companhia Energética de Minas Gerais (Cemig, Rating Nacional de Longo Prazo AAA(bra)/Estável; IDRs em Moedas Estrangeira e Local BB/Estável) e Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (Isa, IDRs em Moedas Estrangeira e Local BBB/Estável), que compartilham o controle, porém mantêm o acesso ao caixa da Taesa limitado aos dividendos. A análise não incorpora a esperada alteração de sua estrutura acionária, com venda da participação da Cemig, pois o momento e o resultado final da eventual transação são incertos.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Uma ação de rating negativa no IDR em Moeda Local da Taesa seria movida por um índice de alavancagem líquida ajustada acima de 4,0 vezes, em bases contínuas;
- Um rebaixamento do rating soberano do Brasil resultaria em ação de rating semelhante no IDR em Moeda Estrangeira da Taesa;
- Um rebaixamento do IDR em Moeda Local da Taesa rebaixaria o Rating Nacional de Longo Prazo da companhia.

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

- Uma ação de rating positiva no IDR em Moeda Estrangeira da Taesa seria impulsionado pela elevação do IDR em Moeda Local e do rating soberano do Brasil;
- Uma ação de rating positiva no IDR em Moeda Local da empresa seria impulsionada por um índice de alavancagem líquida ajustada limitado a 3,5 vezes, em bases contínuas;
- Uma elevação não se aplica ao Rating Nacional de Longo Prazo, pois este já se encontra no topo da escala da Fitch.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas da Fitch para o cenário de rating da Taesa incluem:

- RAPs ajustadas de acordo com os índices de inflação;
- Despesas operacionais ajustadas pela inflação;
- Investimentos de BRL3,4 bilhões em 2024–2026;
- Portfólio atual em construção totalmente operacional até 2027;
- Distribuições de dividendos baseadas no lucro líquido e calculadas pelas normas contábeis regulatórias.

RESUMO DA ANÁLISE

A Fitch classifica a Taesa, a Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. (Isa CTEEP) e a Alupar Investimento S.A. (Alupar) com o mesmo Rating Nacional de Longo Prazo, 'AAA(bra)'/ Perspectiva Estável, tendo em vista o robusto perfil de negócios das companhias, com atuação predominante no setor de transmissão de energia. As três empresas operam com elevada margem de EBITDA, entre 80% e 85%, e possuem perfil financeiro compatível com a classificação e amplo acesso a fontes de financiamento.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

- Receita líquida e EBITDA de acordo com o padrão contábil regulatório do Brasil.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Taesa deve manter liquidez moderada frente à sua dívida de curto prazo, na faixa de 0,5 vez a 1,0 vez, e continuar beneficiando-se de amplo acesso a linhas de crédito bancárias e ao mercado de capitais local para financiar os esperados FCFs negativos e a rolagem de dívida nos próximos anos. Em 30 de setembro de 2024, a posição consolidada de caixa e aplicações financeiras totalizava BRL1,0 bilhão, segundo os cálculos da Fitch, montante modesto frente à dívida de curto prazo, de BRL1,6 bilhão. A proposta de 17ª emissão de debêntures, de BRL650 milhões, financiará parte das necessidades da companhia para 2025.

A dívida consolidada da Taesa é caracterizada por um cronograma de vencimentos administrável e ausência de risco cambial. Em 30 de setembro de 2024, a dívida total ajustada do grupo era de BRL10,5 bilhões, considerando sua participação proporcional, de BRL202 bilhões, nas garantias prestadas a dívidas de subsidiárias não consolidadas. A dívida consolidada no balanço, de BRL10,3 bilhões, consistia principalmente de BRL9,6 bilhões em debêntures.

PERFIL DO EMISSOR

A Taesa é a terceira maior empresa de transmissão de energia do Brasil, com 12.678km de linhas, incluindo 735km em desenvolvimento. É controlada pelo grupo brasileiro Cemig e pela empresa colombiana Isa, que possuem 36,97% e 26,03% das ações com direito a voto, respectivamente.

DATA DO COMITÊ DE RATING RELEVANTE

10 December 2024

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

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

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.

Histórico dos Ratings:

Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa):

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: 11 de dezembro 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 Ratings Corporativos (6 de dezembro de 2024);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

- Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria (6 de dezembro de 2024).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING ⇅
Transmissora Alianca de Energia Eletrica S.A.	
senior unsecured	Natl LT AAA(bra) New Rating

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Wellington Senter

Director

Analista primário

+55 21 4503 2606

wellington.senter@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Lucas Rios, CFA

Associate Director

Analista secundário

+55 11 4504 2205

lucas.rios@fitchratings.com

Mauro Storino

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2625

mauro.storino@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Eleis Brennan**

New York

+1 646 582 3666

eleis.brennan@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Corporate Rating Criteria \(pub. 06 Dec 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 06 Dec 2024\)](#)[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 06 Dec 2024\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Transmissora Alianca de Energia Eletrica S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

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 taxaço 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 © 2024 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.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

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.