

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui Rating 'AAA(bra)' à Proposta de 18ª Emissão de Debêntures da Taesa

Brazil Wed 02 Jul, 2025 - 2:49 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 02 Jul 2025: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de 18ª emissão de debêntures quirografárias da Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa). A emissão, no montante de BRL800 milhões, será em duas séries, com vencimento final em 2032 para a primeira e em 2035 para a segunda. Os 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 ao redor de 4,0 vezes, ao menos, até 2027.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Robusta Carteira de Ativos: A Taesa apresenta carteira de ativos robusta e diversificada. A companhia é uma das maiores transmissoras de energia do Brasil, com 11.200km de linhas operacionais e 1.478km 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 BRL2,6 bilhões, aumentará com os investimentos em novos projetos em construção e em reforços em linhas já operacionais, que adicionarão BRL534 milhões a esta. A companhia não apresenta exposição a vencimento de concessões até o final de 2030, mas terá o desafio de gerenciar os impactos do vencimento de importantes concessões nos dois anos subsequentes – 13 concessões que representam 54% da atual RAP consolidada vencem entre 2031 e 2032.

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 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 — cerca de 80% esperadas de 2025 a 2028, mesmo patamar de 2024 —, 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 segundo a contabilidade regulatória —, de cerca de BRL2,0 bilhões em 2025 e BRL2,4 bilhões em 2026. O FCF deve ficar negativo em BRL1 bilhão em 2025 e BRL233 milhões em 2026, após os BRL239 milhões negativos em 2024. Os investimentos do grupo devem ficar abaixo de BRL650 milhões por ano a partir de 2026, ante o BRL1,9 bilhão previsto para 2025, devido à conclusão dos principais projetos pré-operacionais.

Alavancagem Moderada: A alavancagem líquida ajustada da Taesa – 4,1 vezes em março de 2025 –, deve permanecer ao redor de 4,0 vezes até 2027. O cenário-base considera o índice dívida líquida ajustada/EBITDA ajustado de 3,8 vezes em 2025 e pico de 4,1 vezes em 2026, retomando o patamar de 3,9 vezes em 2027, com o fim do atual ciclo de investimentos. A Fitch inclui dívidas fora do balanço relacionadas a garantias prestadas, bem como adiciona dividendos recebidos de empresas não consolidadas. Em março de 2025, a dívida fora do balanço da Taesa totalizava BRL194 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/Perspectiva Negativa) 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 impulsionada 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 BRL2,6 bilhões em 2025–2027;

-- Portfólio atual em construção totalmente operacional até 2027;

-- Distribuições de dividendos baseadas no lucro líquido e calculadas pelas normas contábeis regulatórias.

ANÁLISE DE PARES

A Fitch classifica a Taesa, a Isa Energia Brasil S.A. (Isa Brasil) 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 31 de março de 2025, a posição consolidada de caixa e aplicações financeiras totalizava BRL803 milhões, segundo os cálculos da Fitch, montante moderado frente à dívida de curto prazo, de BRL981 milhões. A proposta de 18ª emissão de debêntures, de BRL800 milhões, financiará parte das necessidades de caixa da companhia para 2025.

A dívida consolidada da Taesa é caracterizada por um cronograma de vencimentos administrável e ausência de risco cambial. Em 31 de março de 2025, a dívida total ajustada do grupo era de BRL10,5 bilhões, considerando sua participação proporcional, de BRL194 bilhões, nas garantias prestadas a dívidas de subsidiárias não consolidadas. A dívida consolidada no balanço, de BRL10,3 bilhões, consistia principalmente de BRL9,7 bilhões em debêntures.

PERFIL DO EMISSOR

A Taesa é a terceira maior empresa de transmissão de energia do Brasil. 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 (Vigente de 6 de dezembro de 2024 a 27 de junho de 2025);

-- 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

PREVIOUS

Page

1

of 1

10 rows

NEXT

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

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 - Effective from 6 December 2024 to 27 June 2025 \(pub. 06 Dec 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)
- [Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria - Effective from 6 December 2024 to 27 June 2025 \(pub. 06 Dec 2024\)](#)
- [Metodologia de Ratings Corporativos - Vigente de 6 de dezembro de 2024 a 27 de junho de 2025 \(pub. 06 Dec 2024\)](#)

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 def

[READ MORE](#)

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.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

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.