

Fitch Afirma Ratings ‘AA(bra)’ da Celesc; Perspectiva Estável

Fitch Ratings - Rio de Janeiro, 26 de dezembro de 2018: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo ‘AA(bra)’ da Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A. (Celesc) e de sua subsidiária integral Celesc Geração S.A. (Celesc G). A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável. A relação completa das ações de rating encontra-se ao final deste comunicado.

Os ratings refletem a atuação da Celesc no regulado setor de energia elétrica brasileiro, que contempla o monopólio na distribuição de energia elétrica na área de concessão da sua principal subsidiária, a Celesc Distribuição S.A. (Celesc D). A expectativa da Fitch de que a Celesc, em bases consolidadas, mantenha seus indicadores de crédito em patamares conservadores também sustenta a classificação e suporta a Perspectiva Estável dos ratings. A Fitch acredita que o grupo conseguirá administrar a alavancagem financeira líquida limitada a 2,0 vezes e que manterá a adequada posição de liquidez, apesar da projeção de fluxo de caixa livre (FCF) negativo até 2020. Como fator positivo, o grupo possui linhas de crédito contratadas para financiar parte de seu programa de investimentos mais intensivo nos próximos anos.

No entender da Fitch, a manutenção de forte perfil financeiro é fundamental para a Celesc, em decorrência de sua reduzida diversificação de segmentos de negócios e ativos, frente a outros grupos do setor, e da maior volatilidade do fluxo de caixa no segmento e distribuição. Além disso, o grupo Celesc tem como importante desafio melhorar o desempenho de sua distribuidora, o qual deve se beneficiar da continuidade do crescimento do consumo de energia em sua área de concessão. Neste negócio, a Celesc D necessita atingir eficiência operacional e rentabilidade superiores às apresentadas nos últimos anos, a fim de atingir os parâmetros regulatórios definidos pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel). Os ratings do grupo consideram, ainda, seu risco político, decorrente do controle acionário público, bem como o moderado risco regulatório e o risco hidrológico, atualmente acima da média. A abordagem consolidada na análise baseia-se na existência de cláusulas de *cross default* (inadimplência cruzada) em algumas dívidas do grupo.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

Volatilidade do Segmento de Distribuição: Os ratings incorporam a elevada representatividade do segmento de distribuição para a Celesc, o qual se mostra mais volátil que os demais no setor elétrico brasileiro. A distribuição de energia correspondeu a 98% e 87% da receita e do EBITDA do grupo, respectivamente, no período de 12 meses encerrado em setembro de 2018. A Celesc D se beneficia da posição monopolista em sua área de concessão, mas está exposta ao cenário macroeconômico no que diz respeito a demanda de energia, inadimplência e perdas, bem como ao impacto de cada revisão tarifária em sua geração operacional de caixa. Apesar de os custos não-gerenciáveis serem compensados por meio de tarifas, como o de compra de energia até o limite de 105% da demanda, sua enorme representatividade na estrutura de custos totais das distribuidoras faz com que oscilações neste fator possam impactar negativamente o fluxo de caixa, de forma significativa. Por outro lado, a Fitch acredita que o governo federal sempre buscará soluções para problemas maiores, que possam colocar em risco as empresas deste setor estratégico para a economia.

FCF Negativo em 2018 e 2019: A Fitch acredita que, em bases consolidadas, a Celesc apresentará FCF negativo até 2020. O fluxo de caixa das operações (CFFO) da Celesc D, principal empresa do grupo em receita e EBITDA, vem sendo pressionado pela devolução dos encargos da Conta de Desenvolvimento Energético (CDE). Em acordo firmado em 2017 com a Centrais Elétricas Brasileiras (Eletrobras), o saldo devedor deste encargo foi parcelado em trinta meses, com o início do pagamento

em julho daquele ano — o que afeta mais acentuadamente os FCFs em 2018 e 2019 — e pagamentos de cerca de BRL450 milhões a cada ano.

Em 2018, o CFFO, negativo em BRL570 milhões no período de 12 meses encerrado em setembro de 2018, foi também impactado por desembolsos com custos não-gerenciáveis mais altos na distribuidora, que não haviam sido contemplados na tarifa — com BRL496 milhões que serão recuperados ao final de setembro de 2018. A incorporação destes custos à tarifa da distribuidora no último reajuste, em agosto de 2018, com recomposição no fluxo de caixa nos 12 meses subsequentes, deverá mitigar o FCF negativo estimado em 2019. Pelas projeções da Fitch, este será de BRL196 milhões, bastante inferior ao BRL1,0 bilhão negativo esperado em 2018. Os investimentos no período de 2018 a 2020 são estimados em BRL1,4 bilhão.

Alavancagem Financeira Conservadora: A Fitch incorporou aos ratings a expectativa de que, em bases consolidadas, a Celesc gerenciará a relação dívida líquida/EBITDA em patamar conservador, limitado a 2,0 vezes, com EBITDAs consolidados de cerca de BRL570 milhões em 2018 e 2019. Ao final de setembro de 2018, a alavancagem líquida atingiu 0,9 vez, frente à média de 2013 a 2017, inferior a 0,5 vez. A Fitch espera piora deste indicador nos próximos anos, devido à continuidade na devolução de encargos pendentes da CDE em 2019 e ao financiamento de um montante maior de investimentos nos próximos anos. A agência acredita que a alavancagem líquida da Celesc atingirá o pico de 1,9 vez em 2019 – com 1,6 vez em 2018 – e que haverá gradual redução deste patamar até 2022, quando o índice deverá alcançar 1,5 vez.

Resultados na Distribuição Precisam Melhorar: A Celesc D necessita administrar seus custos gerenciáveis de forma eficiente para incrementar a geração operacional de caixa. O EBITDA da distribuidora em 2018 e 2019, de cerca de BRL480 milhões, de acordo com as projeções da Fitch, deve permanecer inferior ao seu EBITDA regulatório, de aproximadamente BRL680 milhões. A Celesc D se beneficiou do consumo de energia em sua área de concessão, que cresceu 2,7% nos primeiros nove meses de 2018 em relação ao ano anterior. A agência projeta aumento médio de 2,5% nos próximos dois anos. A empresa precisa reduzir suas perdas de energia, ainda superiores à meta regulatória, e melhorar os indicadores de qualidade na prestação do serviço, a fim de reportar maior geração operacional de caixa.

Diversificação Limitada de Segmento de Negócios: A análise da Fitch considera o fato de que os segmentos de geração e transmissão continuarão com limitada participação dentro do grupo Celesc. Em geração, a capacidade instalada, de 115 MW, não deverá ter expansão expressiva de curto a médio prazos, uma vez que não há projetos em fase de construção. Em transmissão, o grupo arrematou, em abril de 2017, via consórcio, um lote no leilão de linhas de transmissão promovido pela Aneel, que deve contribuir com uma receita anual de apenas BRL17 milhões quando concluído, o que é esperado para ocorrer em 2021.

RESUMO DA ANÁLISE

Dos grupos classificados pela Fitch com atuação preponderante no segmento de distribuição de energia elétrica, a Celesc se posiciona, devido à posição de liquidez satisfatória e à alavancagem mais conservadora, de forma favorável frente à Light S.A. (Light, Rating Nacional de Longo Prazo 'A+(bra)' (A mais (bra))/Perspectiva Estável), grupo que também conta com uma única distribuidora como ativo relevante nos resultados consolidados. O perfil financeiro conservador, associado a um plano de investimento menos robusto, posiciona a Celesc de forma favorável em relação às distribuidoras do grupo Equatorial – Companhia Energética do Maranhão (Cemar) e da Centrais

Elétricas do Pará (Celpa), que são classificadas com o Rating Nacional de Longo Prazo ‘AA-(bra)’ (AA menos (bra)); Perspectiva Estável), ainda que o pior desempenho operacional e a existência de risco político, devido ao controle estatal, prejudiquem a Celesc ao reduzir a flexibilidade para ajustes de custos gerenciáveis. Comparada à Companhia Paranaense de Energia (Copel, Rating Nacional de Longo Prazo ‘AA-(bra)’ (AA menos (bra))/Perspectiva Estável), outro grupo que possui controle acionário estatal, a estrutura financeira bem mais conservadora da Celesc compensa seu perfil de negócios inferior, que conta com maior exposição a um único segmento de negócios, o de distribuição de energia. No entender da Fitch, este é o segmento de maior volatilidade do setor elétrico. No caso da Copel, aproximadamente 50% do EBITDA consolidado provêm do segmento de geração de energia.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas do cenário de rating da Fitch para o grupo Celesc incluem:

- Despesas operacionais das distribuidoras ajustadas pela inflação;
- Crescimento médio do consumo de energia elétrica nas áreas de concessão da Celesc D de 2,5%, de 2019 a 2021;
- Investimentos de BRL1,4 bilhão de 2018 a 2020;
- Distribuição de dividendos equivalente a 30% do lucro líquido, no âmbito da Celesc;
- Conclusão da regularização do pagamento de encargos de CDE em dezembro de 2019.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a uma ação de rating positiva incluem:

- Melhora significativa do desempenho operacional da Celesc D, com a empresa atingindo EBITDA superior ao EBITDA regulatório;
- Maior diversificação de negócios nos resultados consolidados do grupo.

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a uma ação de rating negativa incluem:

- Dificuldade da Celesc D em enquadrar seus índices operacionais e financeiros conforme estipulado em seu contrato de concessão, com risco de perda desta;
- Índice dívida líquida/EBITDA superior a 2,5 vezes, em bases sustentáveis;
- Deterioração do perfil de liquidez, com o caixa e as aplicações financeiras consolidadas representando menos de 0,7 vez a dívida de curto prazo do grupo.

LIQUIDEZ

Liquidez Gerenciável: A Fitch acredita que o grupo Celesc conseguirá administrar seu perfil de liquidez de forma satisfatória, apesar da expectativa de FCFs negativos nos próximos anos. A Celesc possui acesso comprovado ao mercado de capitais e conta com linhas de crédito aprovadas para financiar parte dos seus investimentos. Ao final de setembro de 2018, a posição de caixa e aplicações financeiras do grupo, de BRL318 milhões, cobria em 0,7 vez a dívida de curto prazo, de BRL471 milhões. A Celesc D suportou os descasamentos de fluxo e caixa com compra de energia por meio de financiamentos de capital de giro de curto prazo, o que piorou o perfil da sua dívida. Da dívida total do

grupo, de BRL877 milhões, 54% tinham vencimento em 12 meses. A holding não possuía dívida no período, e a distribuidora concentrava 83% da dívida total.

Ao longo do quarto trimestre, o grupo fortaleceu sua posição de liquidez com novas linhas de financiamento, com prazos mais alongados. Em novembro de 2018, a Celesc obteve dois novos empréstimos bancários: um de BRL200 milhões, com prazo de três anos e carência de 18 meses para principal, e outro de BRL100 milhões, com vencimento em dois anos e 12 meses de carência de principal. Além disso, em dezembro de 2018, a Celesc teve a liberação de BRL267 milhões da primeira série do financiamento com o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), sendo BRL147 milhões referentes ao reembolso de investimentos já realizados e BRL120 milhões para o adiantamento de investimentos a serem realizados. O cronograma deste financiamento prevê a liberação dos recursos em maio e novembro de cada ano e permitirá que a Celesc D suporte 60% do programa de investimento no segmento de distribuição nos próximos cinco anos, com recursos de longo prazo. O financiamento tem vencimento em 25 anos e início de amortização de principal apenas em 2022.

RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATINGS

A Fitch realizou as seguintes ações de rating:

Celesc:

-- Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'AA(bra)'.

Celesc G:

-- Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'AA(bra)';

-- Rating Nacional de Longo Prazo da segunda emissão de debêntures, no montante de BRL150 milhões, afirmado em 'AA(bra)'.

A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

Contatos:

Analista principal

Wellington Senter

Analista sênior

+55-21-4503-2606

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 – Saúde

Rio de Janeiro – RJ – CEP: 20220-460

Analista secundário

Mauro Storino

Diretor

+55-21-4503-2625

Presidente do comitê de rating

Ricardo Carvalho

Diretor-executivo
+55-21-4503-2627

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

Resumo dos Principais Ajustes das Demonstrações Financeiras:
-- Receitas e custos de construção excluídos das demonstrações financeiras.

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 Celesc.

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 19 de dezembro de 2018.

Histórico dos Ratings:

Celesc

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 23 de fevereiro de 2016.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 29 de dezembro de 2017.

Celesc G

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 23 de fevereiro de 2016.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 29 de dezembro de 2017.

A classificação de risco foi comunicada às entidades avaliadas ou a partes a elas relacionadas, e os ratings atribuídos não foram alterados 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'.

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](http://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 © 2017 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) 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.