

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui Rating Inicial 'BBB+(bra)' à Drammen e à Sua 2ª Emissão de Debêntures

Wed 22 Sep, 2021 - 16:34 ET

Fitch Ratings - Chicago - 22 Sep 2021: A Fitch Ratings atribuiu hoje Rating Nacional de Longo Prazo 'BBB+(bra)' à Drammen RJ Infraestrutura e Redes de Telecomunicações S.A. (Drammen) e à sua segunda emissão de debêntures com garantia, no montante de BRL300 milhões e com vencimento em 2028. A Perspectiva do rating corporativo é Estável.

O rating reflete a pequena escala da Drammen no segmento de locação de data centers, sua elevada concentração de clientes e o risco de renovação de contratos. Também incorpora a estratégia de crescimento da companhia em um setor intensivo em capital e a expectativa da Fitch de que a empresa manterá moderada alavancagem, apesar das aquisições e dos investimentos realizados, e de melhora das margens de EBITDA, suportada pelo aumento da ocupação e economia de energia. A limitada flexibilidade financeira da companhia e o aporte de USD40 milhões (BRL210 milhões) também foram considerados na análise.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Perspectiva Positiva para o Setor: Eventos seculares, como adoção de internet, uso de dados móveis, terceirização de tecnologia da informação (TI) e migração de data centers locais apoiam a estratégia de crescimento da Drammen. O aumento da demanda de empresas e indivíduos por tecnologia, relacionado à pandemia de coronavírus, deve acelerar a demanda por data centers. A competição no setor é crescente, e a dinâmica de preços e participação de mercado está em constante evolução.

Os provedores de nuvem ampliaram significativamente a escala de seus negócios nos últimos anos, capturando participação de mercado. A Drammen se beneficiou desta tendência, uma vez que os provedores de nuvem estão entre seus locatários. No entanto, esta tendência representa um risco competitivo no longo prazo. Recentemente, pares internacionais como Equinix e Digital Realty também adquiriram ativos relevantes no Brasil. O aumento da concorrência de multinacionais e de provedores de telecomunicações pode limitar a capacidade da empresa para adquirir data centers a preços competitivos.

Modelo de Negócios de Locação Compartilhada: A capacidade de geração de fluxo de caixa da Drammen é relativamente previsível, devido à estabilidade de seu modelo de negócios e ao prazo da maioria de seus contratos. Seu modelo de negócios é baseado na venda de espaço em seus data centers, juntamente com energia, conectividade e segurança. A empresa tem poder de precificação limitado e possui o importante desafio de aumentar capacidade e ocupação. A Drammen investirá na atualização dos data centers da Oi S.A. (Oi: IDR – Issuer Default Ratings – Ratings de Inadimplência do Emissor - em Moeda Estrangeira e Local 'CCC+' e Rating Nacional de Longo Prazo 'B(bra)/Estável) e expandirá sua presença no mercado. A Fitch não acredita que a Drammen diversificará sua atuação para a prestação de serviços de hospedagem ou computação em nuvem.

Elevado Risco de Concentração: A pequena escala da Drammen e a concentração de clientes, particularmente nas unidades móveis e de infraestrutura da Oi, representam uma limitação para o rating. Cerca de 55% da receita da companhia estão vinculados a contratos com o Grupo Oi, em particular Oi Móvel e V.tal, que estão em fase de alienação, sendo que alguns deles expiram no final de 2023. Melhorar a utilização, ser bem sucedida nas renovações de contratos e fechar novos acordos serão fundamentais para a Drammen. A incapacidade de substituir a maior parte ou todo o espaço da Oi por novos clientes pode pressionar os ratings. A estabilidade por trás dos contratos de data centers, que têm longa duração e altos custos de troca de fornecedor, atenua, até certo ponto, o risco de receita.

Moderada Alavancagem: A estratégia de crescimento da companhia, através de fusões e aquisições, apoia-se em um investimento de USD40 milhões em novas ações. A significativa entrada de capital próprio sustentará a alavancagem líquida em patamares administráveis, em torno de 2,0 vezes. No segundo semestre de 2021, a Piemonte Holding de Participações S.A. (Piemonte), controladora da Drammen, adquiriu um data center Tier III da Globo Comunicação e Participações (Globo; IDR em Moeda Estrangeira 'BB'/Negativa; IDR em Moeda Local 'BBB-/Estável e Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)/Estável)). A Fitch acredita que a Piemonte continuará

adquirindo data centers no Brasil, o que melhorará a diversificação geográfica da empresa, tornando seus serviços mais atrativos.

Investimentos Elevados: A expectativa é que a Drammen invista de BRL60 milhões a BRL100 milhões em manutenção e atualização de seus data centers Tier III de 2021 a 2022, resultando em um fluxo de caixa livre (FCF) de reduzido a neutro. Em 2023, a empresa estima investir BRL120 milhões em seu plano de expansão somente no data center SIG II, que irá adicionar dois mil metros quadrados a seu portfólio e pressionará o FCF, que deverá ser acentuadamente negativo. O acesso da Drammen a capital será fundamental, uma vez que os planos de forte crescimento limitam a flexibilidade financeira.

Melhora das Margens Operacionais : A melhora da ocupação e a economia de energia devem impulsionar o aumento das margens de EBITDA da Drammen. A Fitch acredita que as margens de EBITDA da companhia ficarão na faixa de 50% a longo prazo, ligeiramente mais fracas que as de seus pares do setor de data centers nos Estados Unidos e de incorporadoras tradicionais no Brasil. A Fitch projeta que a Drammen gerará um EBITDA de BRL59 milhões em 2021 e BRL82 milhões em 2022, frente aos BRL56 milhões reportados em 2020. Esse crescimento se apoia na expansão das receitas, com aumento da capacidade por metro quadrado e de eficiência.

Histórico de Operações: Em atividade desde 2012, a Piemonte não possui longo histórico no negócio de data centers, tendo focado na prestação de diversos serviços financeiros. A holding adquiriu uma participação minoritária na GBT S.A. em 2019 e no negócio de data center da Oi em 2020. A análise de crédito realizada pela Fitch se baseou em dados financeiros pro forma para os ativos adquiridos.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

-- Aumento das taxas de locação acima de 80% e renovação ou substituição do espaço da Oi;

-- Margens de EBITDA superiores a 60%;

-- A médio prazo, uma elevação depende de transparência adicional de metas, valuation e timing de aquisições pela Drammen , além da capacidade de execução de seu plano de investimento e do aumento da capacidade de produção, particularmente em 2023;

-- A longo prazo, maior capacidade, taxas de ocupação crescentes que impulsionem a geração de EBITDA e permitam reduzir a alavancagem.

Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- Perda de um grande locatário sem reposição de cliente;
- Excessivas distribuições de dividendos a acionistas, que comprometam a estrutura de capital;
- Fusões e aquisições excessivas financiadas por dívida ou desenvolvimento especulativo.

PRINCIPAIS PREMISAS

As Principais Premissas da Fitch no Cenário de Rating Para o Emissor Incluem:

- Taxas de utilização melhorando de um a dois pontos percentuais ao ano até 2023, para a níveis levemente superiores a 70%; a maior parte do espaço da Oi sendo substituída por novos locatários; utilização relativamente menor a partir de 2024, devido à expansão do SIG II;
- Aluguel por metro quadrado aumentando em linha com a inflação; locações mais recentes com tarifas mais baixas para estimular a taxa de utilização;
- Crescimento da receita de cerca de BRL120 milhões em 2021 para mais de BRL170 milhões ao longo do horizonte de rating;
- Margens de EBITDA de 48% a 50%;
- Investimentos anuais entre BRL30 milhões e BRL40 milhões em 2021 e 2022, e BRL175 milhões em 2023 (principalmente para expansão do SIG II);
- Aporte de capital de USD40 milhões em 2021 para financiar aquisições.

RESUMO DA ANÁLISE

A rentabilidade e a taxa de locação da Drammen são menores que as de empresas de data centers dos Estados Unidos, e seu risco de concentração, mais elevado que o de seus concorrentes de mercados desenvolvidos, como Equinix, Inc. (IDR 'BBB'/Estável), Digital Realty Trust, Inc. ('BBB'/Estável) e Cyrus One, Inc. ('BBB-'/Estável). Os ratings da Drammen também são limitados pelo ambiente operacional brasileiro, bem como pela

relativa falta de transparência financeira e pelo curto histórico de gestão. Data centers são um negócio intensivo em capital, e escala é um importante fator de diferenciação. A escala de operações da Drammen é limitada frente à de seus pares dos EUA e das incorporadoras latino-americanas.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Liquidez Adequada: A Drammen possuía caixa e aplicações financeiras de BRL46 milhões e dívida total de BRL259 milhões em 30 de junho de 2021. A dívida era composta exclusivamente por debêntures com garantias e estava alocada no curto prazo. A estratégia da companhia é refinanciar as debêntures com uma nova emissão deste tipo, com garantias e vencimento em 2028. As debêntures existentes foram emitidas originalmente pela empresa irmã Titan VC e foram transferidas para a Drammen como parte de uma reestruturação corporativa.

PERFIL DO EMISSOR

A Drammen é a holding dos ativos de data center que a Piemonte Holdings adquiriu da Oi no final de 2020 e da Globo em 2021. A empresa fornece serviços de hospedagem e colocation de data center a clientes corporativos de todo o Brasil, incluindo a própria Oi.

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 Drammen RJ Infraestrutura e Redes de Telecomunicações 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: 21 de setembro de 2021.

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 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 (21 de dezembro de 2021)

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2022).

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING		
Drammen RJ Infraestrutura e Redes de Telecomunicacoes S.A.	Natl LT	BBB+(bra) Rating Outlook Stable	New Rating
● senior secured	Natl LT	BBB+(bra)	New Rating

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Sul Ahmad, CFA

Director

Analista primário

+1 312 368 3348

sul.ahmad@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alexandre Garcia

Associate Director

Analista secundário

+55 11 4504 2616

alexandre.garcia@fitchratings.com

Fernanda Rezende

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2619

fernanda.rezende@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@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

[Corporate Rating Criteria \(pub. 21 Dec 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

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

APPLICABLE MODELS

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

[Corporate Monitoring & Forecasting Model \(COMFORT Model\), v7.9.0 \(1\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Drammen RJ Infraestrutura e Redes de Telecomunicacoes S.A. -

DISCLAIMER

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:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.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](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 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". OS INTERESSES RELEVANTES DE DIRETORES E ACIONISTAS ESTÃO DISPONÍVEIS EM [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](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 SITE DA FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Copyright © 2021 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 taxaço 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).

[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.

[Technology, Media, and Telecom](#) [Corporate Finance](#) [Latin America](#) [Brazil](#)
