

Fitch Afirma Ratings da Taesa; Perspectiva Estável

Fitch Ratings - Rio de Janeiro, 23 de Agosto de 2019: A Fitch Ratings afirmou os IDRs (Issuer Default Ratings - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BB' e 'BBB-' (BBB menos), respectivamente, da Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa), assim como o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da companhia e de suas emissões de debêntures seniores sem garantia. A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável. A relação completa das ações de rating encontra-se ao final deste comunicado.

As classificações refletem o baixo risco de negócio da Taesa, em função de sua forte e diversificada carteira de ativos de transmissão de energia, robusta geração de fluxo de caixa das operações (CFFO), receitas previsíveis e margens operacionais elevadas. Além disso, nenhuma das 36 concessões das quais a companhia participa expira antes de 2030, o que dá sustentabilidade a suas operações. A análise também incorpora a expectativa da Fitch de que a Taesa manterá perfil de baixa alavancagem e adequada liquidez, apesar de um aumento de investimentos e pagamentos de dividendos que pode resultar em fluxo de caixa livre (FCF) negativo em 2020 e 2021. O IDR em Moeda Estrangeira da Taesa é limitado pelo teto-país do Brasil, e a agência considera a diferença de três graus entre o IDR em Moeda Local e o IDR soberano ('BB-' (BB menos)/Perspectiva Estável) apropriada para 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 'B'/Estável), pois seu controle é compartilhado com a Interconexión Eléctrica S/A E.S.P. (ISA) (IDRs 'BBB+'(BBB mais)/Estável), e seu acesso ao caixa da empresa se limita a dividendos. A Fitch considera risco regulatório do setor brasileiro de energia de baixo a moderado e os riscos associados à fase de construção de nove projetos atualmente em desenvolvimento, administráveis.

A Perspectiva Estável dos IDRs se baseia na do soberano. Além disso, a Fitch não prevê alteração significativa no perfil de risco das companhias de transmissão de energia no Brasil e acredita que a Taesa fortalecerá sua já diversificada base de ativos com os investimentos em curso, ao mesmo tempo em que mantém um perfil financeiro sólido quando comparado a seus pares latino-americanos do setor classificados na mesma categoria de rating. Para a Fitch, a empresa conseguirá manter seus investimentos e as contribuições de capital necessárias para desenvolver seus projetos em construção, tendo em vista sua forte flexibilidade financeira e a entrada em operação de novos projetos, que será importante para atenuar os efeitos da esperada redução das receitas de algumas concessões.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

Negócio de Baixo Risco: Os IDRs da Taesa se baseiam no baixo risco do segmento de transmissão de energia no Brasil, uma vez que as receitas anuais permitidas (RAPs) se baseiam na disponibilidade de linhas, e não no volume transportado. Além disto, as RAPs são ajustadas anualmente pela inflação, o que tende a compensar pressões sobre custos. As empresas do setor apresentam diversificada base de clientes e estrutura de pagamentos com garantia.

Robusta Carteira de Ativos: O perfil de crédito da Taesa é beneficiado por sua forte carteira de ativos e pela ausência de exposição a renovações de concessões no curto a médio prazo. A emissora é uma das maiores empresas privadas de transmissão de energia do Brasil, com 10.201 km de linhas, sendo 2.082 km em construção, considerando sua participação em cada ativo. Suas concessões não expiram antes de 2030 e os vencimentos ocorrerão de forma escalonada ao longo dos anos.

Receitas Fortes e Previsíveis: A Fitch acredita que a Taesa compensará uma esperada redução de receitas e EBITDA de parte de sua carteira por meio de novos projetos e aquisições. Ativos de transmissão concedidos até 2006 prevêm redução de 50% das RAPs quando completarem 15 anos de operação. Considerando a RAP proporcional consolidada da companhia, de BRL2,0 bilhões, resultante de seus ativos operacionais no período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2019, a redução gradual esperada, de BRL201 milhões até 2022, corresponde a 10% do total. Por outro lado, a aquisição das participações da Eletrobrás em três ativos e das quatro concessões da Âmbar Energia, além de nove projetos novos, deve adicionar BRL921 milhões aos números consolidados até 2022.

Devido às diferentes épocas de reduções das RAPs e ao início da contribuição dos novos ativos e aquisições, a Fitch acredita que o EBITDA, calculado de acordo com as normas contábeis regulatórias, permanecerá em BRL1,2 bilhão de 2019 até 2021, inalterado em relação ao período de 12 meses encerrado em 30 de junho. Para 2022, a agência espera aumento do EBITDA para BRL1,4 bilhão, tendo em vista que os novos projetos já estarão totalmente operacionais. A margem de EBITDA alta (82%-84%) é característica das companhias de transmissão no Brasil.

FCF Negativo no Ciclo de Investimentos: Com base nas normas contábeis regulatórias e apenas nas companhias consolidadas, a Fitch acredita que a Taesa apresentará FCF positivo em torno de BRL37 milhões em 2019, tornando-se negativo em aproximadamente BRL600 milhões, em 2020 e 2021 combinados. O FCF negativo neste período reflete a projeção de redução da RAP, aumento de investimentos relativos a novos projetos e forte pagamento de dividendos. O fluxo de caixa das operações (CFFO) deve permanecer robusto, reflexo das elevadas margens do negócio e da baixa taxa de juros. Nas regras contábeis do IFRS, o CFFO e o FCF atingiram BRL890 milhões e BRL158 milhões, respectivamente, no período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2019.

Alavancagem Deve Permanecer Baixa: A Taesa conseguiu administrar sua alavancagem financeira líquida consolidada, apesar do substancial pagamento de dividendos e das significativas aquisições dos últimos anos. No período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2019, a companhia reportou índices dívida total/EBITDA e dívida líquida/EBITDA de 4,0 vezes e 2,1 vezes, respectivamente, de acordo com as normas contábeis regulatórias. A agência acredita que a alavancagem financeira líquida consolidada atingirá um pico de 3,6 vezes em 2020, tendo em vista o aumento dos investimentos nos próximos dois anos. Na ausência de novas aquisições relevantes ou de novos projetos, a Fitch acredita que a alavancagem líquida ficará abaixo de 3,0 vezes a partir de 2022.

RESUMO DA ANÁLISE

O perfil financeiro da Taesa é mais forte que o de seus pares na América Latina ISA (IDRs 'BBB+' (BBB mais)/ Estável); Transelec S.A. (Transelec; IDRs 'BBB'/Estável) e Consórcio Transmantaro S.A. (CTM; IDRs 'BBB-' (BBB menos)/Positiva). O perfil destas empresas é de baixo risco de negócio, receitas previsíveis e robusta geração de fluxo de caixa, o que é característico de transmissoras de energia que operam em setores regulados. A principal diferença entre os ratings dessas companhias é o país no qual geram a maior parte de suas receitas e a localização dos ativos. Enquanto os pares estão em países com grau de investimento, a Taesa é impactada negativamente pelo teto-país 'BB' do Brasil.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas do cenário-base da Fitch incluem:

RIO DE JANEIRO

Av. Barão de Tefé, 27, Sala 601, 6º andar, Saúde – Rio de Janeiro – RJ – Brasil - CEP 20220-460 – Tel.: (5521) 4503-2600 – Fax: (5521) 4503-2601

SÃO PAULO

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César – São Paulo – SP – Brasil – CEP 01418-100 – Tel.: (5511) 4504-2600 – Fax: (5511) 4504-2601

- Ajustes anuais da RAP baseados em 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;
- Nenhuma aquisição relevante financiada por dívida.

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;
- Não se aplicam ao Rating Nacional pois a classificação já se encontra no patamar mais alto da escala da Fitch.

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 contínuas;
- Investimentos em projetos com riscos significativamente mais altos do que os atuais e fracas estruturas financeiras;
- Cenário mais desafiador para o setor elétrico no Brasil;
- Ações de rating negativas no rating soberano do Brasil também podem pressionar os IDRs da Taesa.

LIQUIDEZ

Liquidez Adequada: A Fitch acredita que a Taesa manterá adequada posição de liquidez, frente à dívida de curto prazo, com amplo acesso a linhas de crédito bancário e ao mercado de capitais, a fim de mitigar o esperado FCF negativo de 2020 e 2021. Até o final de junho de 2019, caixa e aplicações financeiras, sem considerar as companhias não consolidadas, totalizavam BRL2,2 bilhões, segundo cálculos da Fitch seguindo o IFRS. A dívida de curto prazo era de BRL547 milhões e, portanto, era coberta em 4,0 vezes. A emissão de BRL1,060 bilhão em debêntures, em maio de 2019, sendo BRL850 milhões vencendo no final de 2026 e BRL210 milhões em 2044, serviu de base para a forte liquidez no final do semestre. Ainda assim, a Fitch acredita que o atualmente forte índice caixa/dívida de curto prazo retornará à faixa de 0,5-1,0 vez após os fluxos de saída programados para as aquisições já assinadas e a materialização dos investimentos programados.

A dívida consolidada da Taesa é caracterizada por vencimentos administráveis e pela ausência de risco cambial. Em 30 de junho de 2019, a dívida pro forma do grupo era de BRL5,3 bilhões, considerando a participação proporcional em todas as subsidiárias, ou BRL4,7 bilhões pela norma de consolidação do IFRS, com ajustes da Fitch. A dívida era composta principalmente por debêntures (BRL4,3 bilhões).

RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch afirmou os seguintes ratings da Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.:

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

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

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

--Rating 'AAA(bra)' da terceira emissão de debêntures seniores sem garantias, que totalizou BRL2,160 bilhões;

--Rating 'AAA(bra)' da quarta emissão de debêntures sem garantias, que totalizou BRL543 milhões.

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

Gustavo Mueller

Diretor

+55 21 4503-2632

Presidente do Comitê de Rating

Mauro Storino

Diretor sênior

+55 21 4503-2625

Resumo dos Principais Ajustes das Demonstrações Financeiras: Resumo dos Ajustes às Demonstrações Financeiras - A Fitch ajusta as demonstrações financeiras da Taesa sem considerar as receitas de construção e os custos em sua demonstração de resultados.

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.

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:

RIO DE JANEIRO

Av. Barão de Tefé, 27, Sala 601, 6º andar, Saúde - Rio de Janeiro - RJ - Brasil - CEP 20220-460 - Tel.: (5521) 4503-2600 - Fax: (5521) 4503-2601

SÃO PAULO

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - São Paulo - SP - Brasil - CEP 01418-100 - Tel.: (5511) 4504-2600 - Fax: (5511) 4504-2601

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: 16 de maio de 2019.

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 sua página na Internet, no endereço eletrônico: https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:015e95de-5c3f-41c8-b679-b47388194d17/cvm_form_referencia_2018.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/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 (19 de fevereiro de 2019);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (18 de julho de 2018).

Relações com a mídia: Jaqueline Carvalho, Rio de Janeiro, Tel: +55 21 4503 2623, O email jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

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 © 2019 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).

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.