



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui Rating 'AAA(bra)' à Proposta de 10ª Emissão de Debêntures da Taesa

Mon 26 Apr, 2021 - 12:28 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 26 Apr 2021: A Fitch Ratings atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de décima emissão de debêntures quirografárias da Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa), no montante de BRL750 milhões e vencimento final em 2036. Os recursos da emissão serão utilizados para gestão ordinária dos negócios da companhia e investimentos. A Fitch já classifica a Taesa com os IDRs (Issuer Default Ratings - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BB' e 'BBB-', respectivamente, ambos com Perspectiva Negativa, e com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', com Perspectiva Estável.

Os ratings da Taesa refletem o seu baixo risco de negócio, com forte e diversificada carteira de ativos de transmissão de energia, receitas previsíveis, margens operacionais elevadas e robusto fluxo de caixa das operações (CFFO), proveniente de contratos de concessão de longo prazo. A Fitch considera positivo o fato de que nenhuma de suas 39 concessões expira antes de 2030. A Taesa deve manter um perfil de liquidez adequado e baixa alavancagem, com fluxo de caixa livre (FCF) positivo a partir de 2021. A Fitch considera o risco regulatório do setor elétrico brasileiro de baixo a moderado e acredita que os riscos associados à construção de seis projetos da Taesa sejam administráveis.

O IDR em Moeda Estrangeira da Taesa é limitado pelo Teto-país 'BB' do Brasil, uma vez que todas as suas receitas são em reais. A Fitch também considera adequada a diferença de três

Feedback

graus entre o IDR em Moeda Local da Taesa e o rating soberano, devido à sua atuação em setor regulado. Como resultado, a Perspectiva Negativa dos IDRs é igual à do rating soberano 'BB-'. Há expectativa de que sejam mantidos o forte desempenho operacional e o sólido perfil financeiro da Taesa, o que sustenta a Perspectiva Estável do rating em escala nacional.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Baixo Risco de Negócio: Os ratings da Taesa se apoiam no baixo risco do segmento de transmissão de energia brasileiro, uma vez que as receitas anuais permitidas (RAPs) das concessões se baseiam na disponibilidade das linhas, e não no volume transportado. Além disso, as RAPs são ajustadas anualmente pela inflação, o que tende a compensar as pressões nos 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 se beneficia de sua diversificada carteira de ativos e da ausência de exposição a renovações de concessões a curto e médio prazos. A emissora é uma das maiores empresas privadas de transmissão de energia do Brasil, com 11.098km de linhas e 1.823km em construção, considerando sua participação em cada ativo. As concessões da Taesa 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 a esperada redução nas receitas e no EBITDA de parte de sua carteira, por meio de novos projetos e aquisições. Ativos de transmissão concedidos até 2006 preveem redução de 50% das RAPs quando completarem 15 anos de operação. Considerando a RAP proporcional consolidada da companhia, de BRL2,2 bilhões, resultante de seus ativos operacionais no atual ciclo tarifário, iniciado em julho de 2020, a redução gradual esperada, de BRL231 milhões até 2023, corresponde a 11% do total. Por outro lado, os seis projetos novos ainda em desenvolvimento devem adicionar BRL568 milhões às receitas da empresa até março de 2023.

Fortes Margens de EBITDA: Devido às diferentes épocas de redução das RAPs e ao início da contribuição dos novos ativos e aquisições, a Fitch acredita que o EBITDA da Taesa, calculado de acordo com as normas contábeis regulatórias, aumentará para em torno de BRL1,5 bilhão em 2021 e BRL1,6 bilhão em 2022, de BRL1,2 bilhão em 2020, tendo em vista que os novos projetos entrarão gradualmente em fase operacional ao longo do

período. As margens de EBITDA são elevadas, variando de 82% a 84% – característica das companhias de transmissão no Brasil.

FCF Negativo no Ciclo de Investimentos: Com base nas regras contábeis regulatórias e nos resultados das empresas consolidadas, a Fitch estima que o FCF da Taesa ficará negativo em aproximadamente BRL265 milhões em 2021 e retornará a um patamar positivo, de BRL315 milhões, em 2022. O FCF negativo deste ano reflete investimentos elevados, de BRL638 milhões, relacionados a novos projetos e a um significativo pagamento de dividendos. O CFFO deve permanecer robusto, em BRL1,4 bilhão em 2021, refletindo as elevadas margens do negócio e as baixas taxas de juros. O CFFO e o FCF, de acordo com as normas contábeis do IFRS, foram de BRL1,4 bilhão e negativo em BRL630 milhões, respectivamente, em 2020.

Alavancagem Deve Permanecer Baixa: A Taesa conseguiu administrar sua baixa alavancagem consolidada, apesar do elevado pagamento de dividendos e das significativas aquisições dos últimos anos. A Fitch acredita que a alavancagem financeira líquida ajustada consolidada se situará em 3,6 vezes em 2021, 3,4 vezes em 2022 e abaixo deste índice a partir de 2023. Em 2020, a Taesa reportou índices dívida total ajustada/EBITDA e dívida líquida/EBITDA de 4,7 vezes e 4,1 vezes, respectivamente, de acordo com as normas contábeis regulatórias. A Fitch inclui dívidas fora do balanço relacionadas a garantias prestadas, bem como dividendos recebidos sobre estes índices, ambos de empresas não consolidadas.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Uma ação de rating positiva nos IDRs em Moedas Estrangeira e Local da Taesa está associada à elevação do rating soberano do Brasil;

-- Uma elevação não se aplica ao Rating Nacional de Longo Prazo, uma vez que este já se encontra na categoria mais elevada da escala da Fitch.

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

- Deterioração do perfil financeiro consolidado da Taesa, com alavancagem líquida aumentando para mais de 3,5 vezes, em bases contínuas;
- Índice de alavancagem líquida pelo FFO acima de 4,0 vezes, em bases contínuas;
- Investimentos em projetos com riscos significativamente mais altos do que os atuais e com estruturas financeiras fracas;
- Um 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.

PRINCIPAIS PREMISSAS

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

- RAPs ajustadas pela inflação e, em alguns casos, com redução de 50% ao final do 15º ano de operação da concessão;
- Despesas operacionais ajustadas pela inflação;
- Dividendos correspondentes a 95% do lucro líquido, calculados pelas normas contábeis regulatórias;
- Caixa mínimo de BRL400 milhões;
- Nenhuma aquisição relevante financiada por dívida.

RESUMO DA ANÁLISE

Dos grupos classificados pela Fitch com atuação predominante no segmento de transmissão de energia elétrica, Taesa, Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. (ISA CTEEP) e Alupar Investimento S.A. (Alupar), todas classificadas com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável, beneficiam-se igualmente do baixo risco de negócios, da diversificação de ativos e de um perfil financeiro adequado para o rating, com alavancagem financeira líquida consolidada limitada a 3,5 vezes ao longo

do horizonte de rating. Da mesma forma, todas possuem o desafio de construir novos projetos e estão inseridas em um mesmo ambiente regulatório – não havendo, portanto, diferenciação destes riscos. A Taesa é a segunda maior entre as três companhias, com 12,7 mil quilômetros de linhas de transmissão, frente a 18,6 mil km da ISA CTEEP e 3,8 mil km da Alupar.

RESUMO DOS AJUSTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

-- Receita e EBITDA não incorporam receita e custo de construção.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Liquidez Adequada: A Fitch acredita que a Taesa manterá posição de liquidez adequada frente à sua dívida de curto prazo, com amplo acesso a linhas de crédito bancárias e ao mercado de capitais, de modo a mitigar o esperado FCF negativo de 2021. Em 31 de dezembro de 2020, o caixa consolidado e as aplicações financeiras totalizavam BRL896 milhões, frente à dívida de curto prazo de BRL451 milhões, o que representava uma cobertura de 2,0 vezes. Os BRL750 milhões a serem captados por meio da proposta de emissão de debêntures, com vencimento final em 2035, sustentarão a forte posição de liquidez da companhia neste ano. No entanto, a Fitch acredita que o forte índice caixa/dívida de curto prazo retornará à faixa de 0,5 vez– 1,0 vez após as saídas de recursos programadas, referentes aos investimentos nos projetos em desenvolvimento.

A dívida consolidada da Taesa se caracteriza por vencimentos administráveis e pela ausência de risco cambial. Em 31 de dezembro de 2020, a dívida total ajustada do grupo era de BRL7,3 bilhões, considerando sua participação proporcional na dívida de subsidiárias não consolidadas – BRL1,0 bilhão. A dívida consolidada, de BRL6,3 bilhões, era composta principalmente por BRL5,2 bilhões em debêntures.

DATA DO COMITÊ DE RATING RELEVANTE

14 August 2020

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 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da 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:

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: 17 de agosto de 2020.

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. 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'.

Data do Comitê de Rating Relevante: 14 de agosto de 2020.

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 1º de maio de 2020 a 21 de dezembro de 2020);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (Vigente de 8 de junho de 2020 a 22 de dezembro de 2020).

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	
● senior unsecured	Natl LT
	AAA(bra)
	New Rating

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Wellington Senter

Associate Director

Analista primário

+55 21 4503 2606

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

Mauro Storino

Senior Director

Feedback

Presidente do Comitê
+55 21 4503 2625

MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

APPLICABLE CRITERIA

[Corporate Rating Criteria - Effective from 1 May 2020 to 21 December 2020 \(pub. 01 May 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[National Scale Rating Criteria - Effective from 8 June 2020 to 22 December 2020 \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

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

Transmissora Alianca de Energia Eletrica S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

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: [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 CONDUITA 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 CONDUITA". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO, 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, 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

Feedback

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.

Feedback

Corporate Finance: Middle Markets Corporate Finance Utilities and Power

Corporate Finance: Leveraged Finance Latin America Brazil

ga('set', '732-ckh-767', 'USER_ID');

Feedback