

Fitch Afirma Ratings da Taesa em 'BBB' e 'AAA(bra)'; Perspectiva Estável

Fitch Ratings-Rio de Janeiro - 4 de Setembro de 2015: A Fitch Ratings afirmou os IDRs (*Issuer Default Ratings* – Ratings de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) em Moedas Estrangeira e Local 'BBB' e o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa). Ao mesmo tempo, a agência afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da terceira emissão de debêntures seniores sem garantia da companhia, no montante de BRL2,160 bilhões. A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável. A lista completa dos ratings se encontra ao final deste comunicado.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

O rating grau de investimento da Taesa reflete a expectativa da Fitch de que a companhia manterá sólido perfil financeiro no médio prazo, com indicadores de crédito atuais fortes para os IDRs, em comparação com os de seus pares na América Latina. Em base pro forma consolidada, a Taesa apresenta baixa alavancagem para uma empresa do setor de transmissão de energia, assim como um cronograma de vencimento da dívida administrável. A análise considera que a companhia tem algum espaço para crescer por meio de aquisições financiadas por dívida sem pressionar os ratings.

Os ratings incorporam o baixo risco de negócios da Taesa, decorrente de sua forte e diversificada carteira de ativos de transmissão, com geração de fluxo de caixa robusta e previsível e altas margens operacionais. A maioria das concessões da empresa não está sujeita a revisões periódicas das tarifas, e nenhuma expira antes de 2030. O moderado risco regulatório do setor brasileiro de energia e a qualidade de crédito média das companhias de distribuição e geração de eletricidade no país restringem os IDRs da Taesa. Os ratings da empresa não são limitados pela qualidade de crédito de um de seus principais acionistas, a Companhia Energética de Minas Gerais (Cemig), uma vez que esta compartilha o controle com um fundo de investimento, e seu acesso ao caixa está restrito aos dividendos.

Alavancagem Continuará Baixa no Médio Prazo

A Fitch espera que a Taesa mantenha sua alavancagem financeira líquida consolidada entre 2,0 vezes e 3,0 vezes nos próximos anos, se não houver aquisições. A companhia conseguiu administrar sua historicamente baixa alavancagem consolidada, mesmo com os elevados pagamentos de dividendos e as significativas aquisições realizadas nos últimos anos. No período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2015, a Taesa reportou, de acordo com as normas contábeis regulatórias (que consolidam proporcionalmente todos os ativos de transmissão em que a companhia participa, direta ou indiretamente), índice dívida total/EBITDA de 2,6 vezes e índice dívida líquida/EBITDA de 2,2 vezes, frente às 2,7 vezes e às 2,5 vezes de 2014 e às 3,4 vezes e 3,0 vezes, respectivamente, de 2013. Se considerados pelas regras do International Financial Reporting Standards (IFRS) e com base nos critérios da Fitch, esses índices seriam de 2,1 vezes e 1,8 vez.

Ativos Com Baixo Risco de Negócio

Os ratings da Taesa se baseiam no baixo risco de negócios de sua carteira de ativos e na ausência de exposição a renovações das concessões no curto a médio prazo. A companhia é uma das maiores do setor de transmissão de energia no Brasil, com 7,7 mil km de linhas espalhadas pelo país. Participa de 28 concessões, incluindo 13 integralmente, o que dilui potenciais riscos operacionais. A Taesa também se beneficia de uma diversificada base de clientes e de uma estrutura de pagamentos garantidos. O vencimento de suas concessões não ocorrerá antes de 2030 e será feito de forma escalonada, nos anos seguintes.

A exposição da companhia a revisões tarifárias periódicas é baixa, pois apenas quatro de suas 28 concessões foram obtidas após novembro de 2006 e estão sujeitas a este procedimento. Os demais contratos de concessão, anteriores a esta data, preveem que as receitas anuais permitidas (RAPs) devem diminuir 50% após o 15º ano desde o início das operações. A primeira redução da RAP está programada para 2016, com impactos mais significativos de 2018 em diante. A Fitch espera que a Taesa administre sua dívida, a fim de atenuar os efeitos da menor geração de fluxo de caixa em seus indicadores de crédito.

Fluxo de Caixa Previsível e Altas Margens de EBITDA

O perfil de crédito da Taesa se beneficia de suas receitas de transmissão de energia altamente previsíveis, que se baseiam na disponibilidade de linhas, e não no volume transportado. O aumento da receita consolidada da

companhia tem sido movido pelos reajustes anuais da RAP, com base na inflação, e pela aquisição de novos ativos. No período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2015, a companhia reportou receita líquida e EBITDA consolidados de BRL1,952 bilhão e BRL1,749 bilhão, respectivamente, segundo a metodologia da Fitch e com base nas regras contábeis regulatórias. Estes números se comparam favoravelmente aos BRL1,891 bilhão e BRL1,691 bilhão de 2014, e aos BRL1,618 bilhão e BRL1,418 bilhão de 2013. A margem de EBITDA tem sido alta, de 87% a 90%, uma característica das empresas de transmissão no Brasil. As margens tendem a cair no início do ciclo de redução da RAP e com as revisões tarifárias, seguindo a redução da receita. No período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2015, a margem de EBITDA foi de 89,6%, ante 89,4% em 2014 e 87,6% em 2013.

A Fitch acredita que o fluxo de caixa livre (FCF) da Taesa estará ligado aos pagamentos de dividendos, desde que ela não obtenha projetos significativos a serem desenvolvidos. O fluxo de caixa das operações (CFFO) deverá permanecer robusto, refletindo as elevadas margens do negócio. Pelas regras contábeis do IFRS, o CFFO e o FCF foram de BRL1,453 bilhão e de BRL591 milhões, respectivamente, no período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2015. O FCF deverá continuar pressionado pelos elevados pagamentos de dividendos, que alcançaram BRL852 milhões no mesmo período.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas do cenário-base da Fitch incluem:

- Correção anual da RAP das linhas de transmissão de acordo com os contratos de concessão;
- Distribuição de dividendos de 95% do lucro líquido;
- Ausência de aquisições no período de projeção.

SENSIBILIDADES DOS RATINGS

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

- Deterioração do perfil financeiro consolidado da Taesa, com alavancagem líquida acima de 4,0 vezes, em bases sustentáveis;
- Índice de cobertura da dívida de curto prazo, medida por (CFFO + caixa e aplicações financeiras)/dívida de curto prazo inferior a 1,5 vez;
- Cenário mais desafiador para o setor de energia no Brasil.

Ações negativas sobre o rating soberano do país também podem pressionar os IDRs da Taesa. Uma ação positiva de rating é improvável no curto a médio prazo.

Liquidez

A dívida consolidada da Taesa se caracteriza pelo perfil de vencimentos administrável e por nenhum risco cambial. Em 30 de junho de 2015, a dívida pro forma da Taesa era de BRL4,6 bilhões, considerando as participações proporcionais em todas as subsidiárias, ou de BRL4,0 bilhões, pela nova regra de consolidação do IFRS. Os BRL4,0 bilhões de dívida compreendiam, principalmente, debêntures (BRL3,5 bilhões) e um crédito pela Lei 4.131 junto ao Citibank (BRL361 milhões). De acordo com a metodologia da Fitch, a dívida na regra contábel do IFRS inclui a dívida fora do balanço de BRL121 milhões relativo a garantias concedidas a empresas não consolidadas em suas demonstrações financeiras.

A moderada liquidez da Taesa, comparada à dívida de curto prazo, é atenuada por seu robusto CFFO. Ao final de junho de 2015, o caixa e as aplicações financeiras, excetuando as companhias não-consolidadas pelo IFRS, totalizavam BRL619 milhões, cobrindo 64% da dívida de curto prazo, de BRL964 milhões. Quando considerado o CFFO de BRL1,453 bilhão do período de 12 meses encerrado em junho de 2015, o índice de cobertura (CFFO + caixa e aplicações financeiras)/dívida de curto prazo da Taesa, de 2,1 vezes, era robusta.

LISTA COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch afirmou os seguintes ratings:

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

- IDR em Moeda Local em 'BBB', Perspectiva Estável;
- Rating Nacional de Longo Prazo em 'AAA(bra)', Perspectiva Estável;
- Rating Nacional de Longo Prazo da terceira emissão de debêntures sêniores sem garantia, no valor de BRL2,160 bilhões, em três séries, com vencimentos em 2017, 2020 e 2024 em 'AAA(bra)'.

Contato:

Analista principal

Mauro Storino

Diretor sênior

+55-21-4503-2625

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 – Sala 401 B – Centro – Rio de Janeiro – RJ – CEP: 20010-010

Analista secundário

Wellington Senter

Analista

+55-21-4503-2606

Presidente do comitê de rating

Ricardo Carvalho

Diretor sênior

+55-21-4503-2627

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

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 Taesa.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras até a data-base de 30 de junho de 2015.

Histórico dos Ratings

Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.:

Data da primeira publicação do rating em escala nacional: 23/11/2011.

Data da última revisão do rating em escala nacional: 11/09/2014.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' ou 'www.fitchratings.com.br'.

Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

--'Metodologia de Ratings Corporativos – Incluindo Ratings de Curto Prazo e Vínculo entre Matrizes e Subsidiárias' (17 de agosto de 2015);

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR AS LIMITAÇÕES E OS TERMOS DE

RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings).

ADICIONALMENTE, AS DEFINIÇÕES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com), ASSIM COMO A LISTA DE RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH; A POLÍTICA DE CONFIDENCIALIDADE E CONFLITOS DE INTERESSE; A POLÍTICA DE SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL), COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA".

A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. tiveram todo o cuidado na preparação deste documento. Nossas informações foram obtidas de fontes que consideramos fidedignas, mas sua exatidão e seu grau de integralidade não estão garantidos. A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. não se responsabilizam por quaisquer perdas ou prejuízos que possam advir de informações equivocadas. Nenhuma das informações deste relatório pode ser copiada ou reproduzida, arquivada ou divulgada, no todo ou em partes, em qualquer formato, por qualquer razão, ou por qualquer pessoa, sem a autorização por escrito da Fitch Ratings Brasil Ltda. Nossos relatórios e ratings constituem opiniões e não recomendações de compra ou venda. Reprodução Proibida.

Ao atribuir e manter ratings, a Fitch se baseia em informações fatuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considere confiáveis. A Fitch realiza uma investigação adequada apoiada em informações fatuais disponíveis, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação também adequada destas informações de outras fontes independentes, à medida que estas estejam disponíveis com certa segurança e em determinadas jurisdições. A forma como a Fitch conduz a análise dos fatos e o escopo da verificação obtido de terceiros variará, dependendo da natureza dos títulos e valores mobiliários analisados e do seu emissor; das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou o emissor esteja localizado; da disponibilidade e natureza das informações públicas relevantes; do acesso à administração do emissor e seus consultores; da disponibilidade de verificações de terceiros já existentes, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros; da disponibilidade de verificação por parte de terceiros independentes e competentes com respeito àqueles títulos e valores mobiliários em particular, ou na jurisdição do emissor, particularmente, e de outros fatores.

Os usuários dos ratings da Fitch devem entender que nem uma investigação fatural aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros pode assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe relativas a um rating serão precisas ou completas. Em última análise, o emissor e seus consultores são responsáveis pela exatidão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao apresentar documentos e outros relatórios. Ao atribuir ratings, a Fitch deve se apoiar no trabalho de especialistas, inclusive dos auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e de consultores jurídicos, com relação aos aspectos legais e tributários. Além disso, os ratings são, por natureza, prospectivos e incorporam assertivas e prognósticos sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser comprovados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação dos fatos atuais, os ratings podem ser afetados por eventos futuros ou por condições não previstas por ocasião da atribuição ou da afirmação de um rating.