

Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.

Tipo de Rating	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira	BB	Estável	Afirmado em 27 de agosto de 2018
IDR de Longo Prazo em Moeda Local	BBB-	Estável	Afirmado em 27 de agosto de 2018
Rating Nacional de Longo Prazo	AAA(bra)	Estável	Afirmado em 27 de agosto de 2018

[Clique aqui para a relação completa dos ratings](#)

Resumo Financeiro

(BRL mil)	Dez. 2016	Dez. 2017	Dez. 2018P	Dez. 2019P
Receita Líquida	1.348.050	988.214	1.538.200	1.388.400
Margem de EBITDAR Operacional (%)	84,5	77,1	86,5	84,4
Fluxo de Caixa Livre (FCF)	359.936	602.990	163.455	-341.090
Dívida Líquida Total Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	2,2	2,5	1,7	2,4
Dívida Total Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	2,4	3,2	2,3	2,5

P – Projeções.
Fonte: Fitch Ratings.

Os ratings da Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa) incorporam seu baixo risco de negócios, decorrente de uma forte e diversificada carteira de ativos de transmissão de energia, com geração de fluxo de caixa previsível e robusta e margens operacionais elevadas. Além disso, nenhuma das 35 concessões da Taesa expira antes de 2030, o que torna suas operações sustentáveis.

A análise incorpora a expectativa da Fitch Ratings de que a Taesa manterá sólido perfil financeiro a médio prazo, com indicadores de crédito robustos para os ratings atuais em comparação aos de seus pares na América Latina. A alavancagem consolidada *pro forma* da companhia é baixa para uma transmissora de energia, e seu perfil de liquidez é adequado. O IDR (*Issuer Default Rating* - Rating de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) em Moeda Estrangeira da Taesa é limitado pelo Teto País do Brasil ('BB'). A agência considera a diferença de três graus entre o IDR em Moeda Local da Taesa ('BBB-'/Perspectiva Estável) e o IDR do Brasil ('BB-'/Perspectiva Estável) adequada para um setor regulado.

Os ratings da Taesa não são limitados pela qualidade de crédito de uma de suas acionistas, a Companhia Energética de Minas Gerais (Cemig; IDRs 'B'/Perspectiva Estável), uma vez que esta compartilha o controle da primeira com a Interconexion Electrica S.A. E.S.P. (ISA; IDRs 'BBB+'/Perspectiva Estável), e seu acesso ao caixa da Taesa é limitado a dividendos. A análise também contempla o risco regulatório moderado do setor brasileiro de energia. A Fitch acredita que os riscos associados à fase de construção de oito projetos em desenvolvimento são gerenciáveis.

Principais Fundamentos dos Ratings

Baixo Risco do Negócio: Os ratings da Taesa se baseiam no baixo risco de negócio de sua carteira de ativos e na ausência de exposição a renovações das concessões a curto e médio prazos. A Taesa é uma das maiores transmissoras de energia do Brasil, com 9,3 mil quilômetros de linhas de transmissão em todo o território nacional, além de 1,5 mil quilômetros em construção, considerando sua participação proporcional nas concessões. A companhia participa de 35 concessões, sendo 15 delas integrais, o que dilui possíveis riscos operacionais. A Taesa também se beneficia de diversificada base de clientes e de uma estrutura de pagamentos com garantia.

Alavancagem Deve Permanecer Baixa: A Fitch acredita que a Taesa manterá alavancagem financeira líquida consolidada inferior a 3,5 vezes nos próximos três anos. A alavancagem poderá ultrapassar este patamar temporariamente, caso sejam realizadas novas aquisições ou novos projetos relevantes. Nos últimos cinco anos, a companhia conseguiu manter índices de alavancagem consolidada baixos, apesar das substanciais distribuições de dividendos e de aquisições significativas.

No período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2018, a Taesa registrou índice dívida total/EBITDA de 2,1 vezes e índice dívida líquida/EBITDA de 1,6 vez, de acordo com as normas contábeis regulatórias e com a consolidação proporcional de todos os ativos de transmissão nos quais a companhia participa, direta ou indiretamente. Seguindo as normas contábeis internacionais (*International Financial Reporting Standards - IFRS*) e a metodologia da Fitch, estes índices seriam de 2,8 vezes e de 2,1 vezes, respectivamente.

Receita Previsível e Margens Elevadas: O perfil de crédito da Taesa se beneficia da alta previsibilidade de sua receita de transmissão de energia, que se baseia na disponibilidade de linhas, e não no volume transportado. A margem de EBITDA deverá atingir entre 80% e 90% nos próximos anos, apesar do maior impacto gradual de aproximadamente BRL200 milhões na receita até 2023, decorrente da redução de 50% na RAP (Receita Anual Permitida) de alguns ativos após completarem 15 anos em operação.

O cenário-base da Fitch considera um EBITDA regulatório de BRL1,3 bilhão em 2018, com redução para BRL1,2 bilhão em 2021, frente a BRL1,5 bilhão em 2017. O EBITDA consolidado da companhia deve voltar a crescer em 2022, com a contribuição adicional de receitas e dividendos recebidos após a conclusão dos projetos em desenvolvimento. A participação proporcional da Taesa na RAP destes projetos corresponde a BRL584 milhões.

FCF Negativo no Ciclo de Investimentos: A Fitch acredita que a Taesa registrará fluxo de caixa livre (FCF) positivo em torno de BRL160 milhões em 2018, retornando à média anual negativa de aproximadamente BRL300 milhões entre 2019 e 2021. O FCF negativo neste período reflete a projeção de redução da RAP, aumento dos investimentos referentes aos oito novos projetos e alto índice de distribuição de dividendos, correspondentes a 91% do lucro líquido.

A Fitch estima que a necessidade de caixa consolidada da Taesa será de BRL1,5 bilhão para investimentos de 2018 a 2021, aumentando para BRL2,3 bilhões quando somados os aportes de capital nas empresas não consolidadas. De acordo com as normas contábeis do IFRS, o fluxo de caixa das operações (CFFO) e o FCF foram de BRL1,1 bilhão e de BRL443 milhões, respectivamente, no período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2018, após a distribuição de dividendos no valor de BRL669 milhões.

Resumo da Análise em Comparação Com os Pares

Resumo da Análise em Relação aos Pares	
Comparação de Pares	A Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa) apresenta perfil financeiro robusto quando comparada a seus pares na América Latina, como a Interconexion Electrica S.A. E.S.P., a Transelec S.A. (IDRs 'BBB'/Perspectiva Estável) e o Consorcio Transmantaro S.A. (IDRs 'BBB-'/Perspectiva Estável) Todas estas companhias apresentam perfis de baixo risco de negócio e geração de fluxo caixa previsível, característicos de empresas de transmissão de energia que atuam em setores regulados. As principais diferenças entre os ratings destas companhias dizem respeito ao país em que geram suas maiores receitas e a localização de seus ativos. Enquanto seus pares estão localizados em países com grau de investimento, a Taesa tem seus ratings negativamente afetados pelo Teto País do Brasil.
Vínculo entre Controladora/Subsidiária	Nenhum vínculo controladora/subsidiária é aplicável.
Teto País	O IDR em Moeda Estrangeira da Taesa é limitado pelo Teto País do Brasil.
Ambiente Operacional	O ambiente operacional está inserido em um setor regulado.
Outros Fatores	Não há outros fatores.
Fonte: Fitch Ratings.	

Sensibilidades dos Ratings

Desdobramentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva

- Uma ação de rating positiva na Taesa depende da elevação do Rating Soberano do Brasil.

Desdobramentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa

- Deterioração do perfil financeiro consolidado da Taesa, com alavancagem líquida superior a 3,5 vezes, de forma contínua;
- Ações de rating negativas no Rating Soberano do país resultarão em rebaixamento dos ratings da Taesa.

Liquidez e Estrutura da Dívida

Melhora da Liquidez: A Fitch acredita que a Taesa manterá um perfil de liquidez robusto, beneficiado pelo forte CFO e pelo amplo acesso a linhas de crédito bancárias e ao mercado de capitais. O caixa e as aplicações financeiras, sem considerar as empresas não consolidadas de acordo com as normas do IFRS, atingiram BRL805 milhões em 30 de junho de 2018, pelos cálculos da Fitch. A dívida de curto prazo foi de BRL471 bilhões, e representou uma cobertura de 0,7 vez, frente a 1,7 vez em 30 de junho de 2017. A emissão de debêntures com prazo de sete anos, no montante de BRL526 milhões e concluída em julho de 2018, e a posição de caixa são importantes para financiar a contribuição de capital em projetos e o FCF negativo esperado entre 2019 e 2021.

A dívida consolidada da Taesa se caracteriza por um cronograma de vencimento administrável e pela ausência de risco cambial. Em 30 de junho de 2018, a dívida *pro forma* da companhia era de BRL3,6 bilhões, considerando sua participação proporcional em todas as subsidiárias, ou BRL3,2 bilhões pelas regras de consolidação do IFRS e pelos ajustes da Fitch. A dívida de BRL3,2 bilhões era composta, principalmente, por debêntures no montante de BRL2,7 bilhões. De acordo com a metodologia da agência, a dívida calculada de acordo com as normas do IFRS também inclui a dívida mantida fora do balanço, de BRL5,7 milhões, referente às garantias prestadas a companhias não consolidadas.

Vencimentos da Dívida e Liquidez em Dezembro de 2017

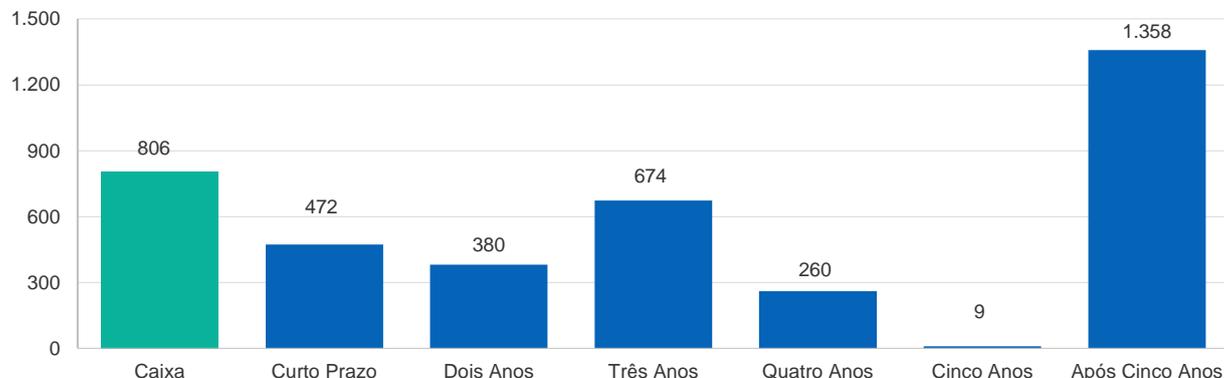
Vencimentos da Dívida	
	31/12/2017
(BRL 000)	
2018	403.700
2019	375.810
2020	985.122
2021	252.517
2022	8.899
Após	1.022.901
Análise da Liquidez	
(BRL Milhões)	
	12/31/17
Caixa Irrestrito	626.582
Linhas de Crédito Bancário Compromissadas	0
Parcela Não Sacada Disponível	0
Liquidez Total	626.582
FCF de 2018 Segundo as Projeções da Fitch (Após Dividendos)	163.455
Dívida de Curto Prazo	403.700
Score de Liquidez (x)	1,95
Fonte: Fitch Ratings.	

Gráficos

Liquidez e Cronograma de Amortização da Dívida

(Em 30 de junho de 2018)

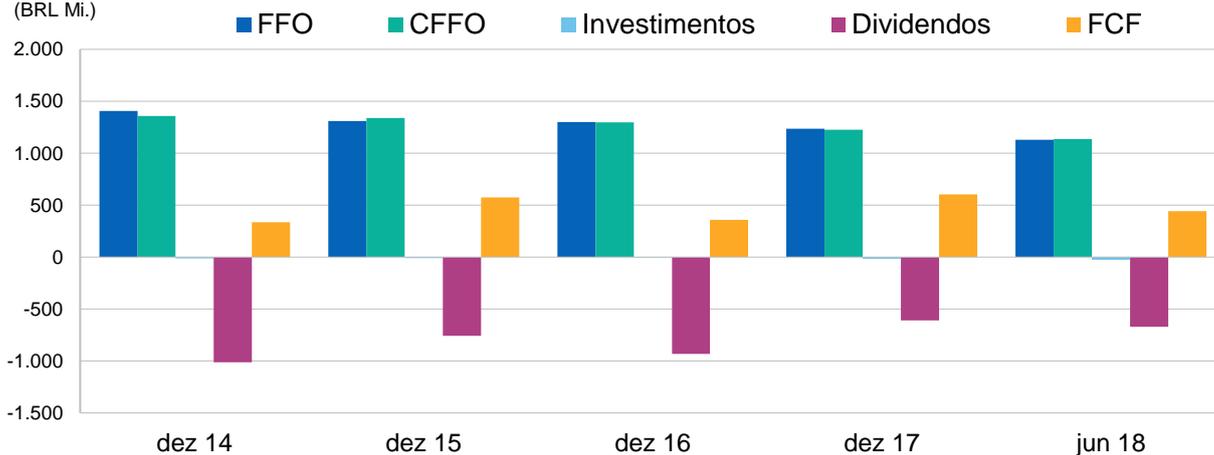
(BRL Mi.)



Fonte: Dados da Companhia, Fitch.

Desempenho do Fluxo de Caixa - Anual

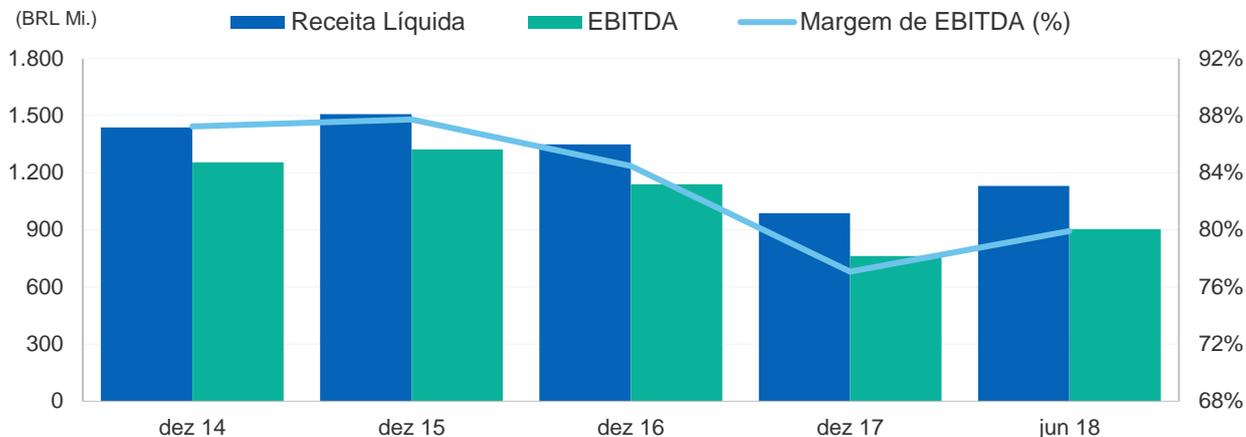
(BRL Mi.)



Fonte: Dados da Companhia, Fitch.

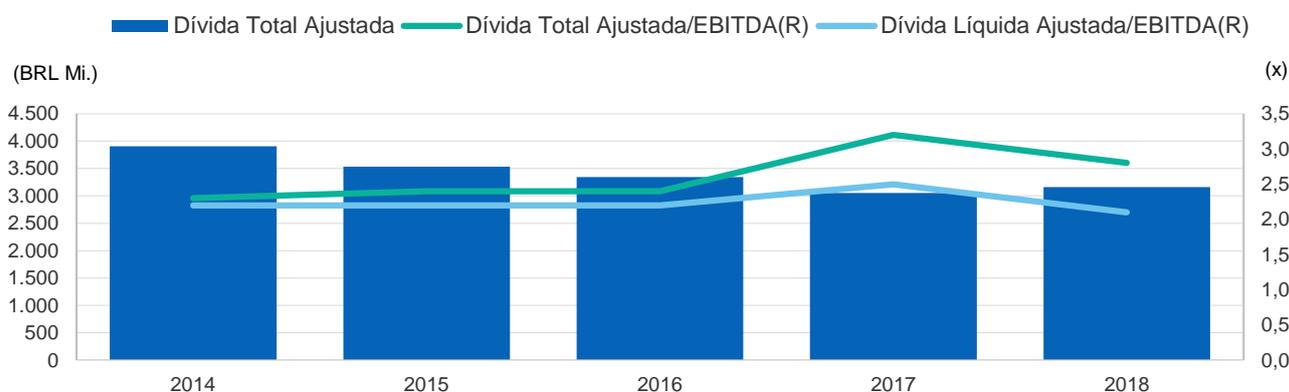
Desempenho Financeiro - Anual

(BRL Mi.)



Fonte: Dados da Companhia, Fitch.

Dívida Total e Índices de Alavancagem



Fonte: Dados da Companhia, Fitch.

Carteira de Ativos

Concessão	Partic. (%)	Km	Subestações	Tensão (KV)	Assinatura do Contrato	Redução da RAP	Fim da Concessão	RAP 2017/2018 (BRL mi)	RAP 2018/2019 (BRL mi)	Índice	Revisão Tarifária sobre RAP Básica
ESEO	100	505	3	440	Maio 2000	Out. 2016	Maio 2030	88,1	91,9	IGP-M	Não
NOVATRANS	100	1.278	6	500	Dez. 2000	Jun. 2018	Dez. 2030	517,2	413,5	IGP-M	Não
TSN	100	1.139	8	500/230	Dez. 2000	Jun. 2018	Dez. 2030	427,9	279,6	IGP-M	Não
GTESA	100	52	3	230	Jan. 2002	Ago. 2018	Jan. 2032	9,4	5,8	IGP-M	Não
NTE	100	383	4	500/230	Jan. 2002	Jan. 2019	Jan. 2032	153,4	125,2	IGP-M	Não
STE	100	389	4	230	Dez. 2002	Jul. 2019	Dez. 2032	81,6	85,3	IGP-M	Não
PATESA	100	146	3	230	Dez. 2002	Set. 2019	Dez. 2032	25,0	26,1	IGP-M	Não
MUNIRAH	100	106	2	500	Fev. 2004	Out. 2020	Fev. 2034	36,5	38,0	IGP-M	Não
ATE I	100	370	3	500	Fev. 2004	Dez. 2020	Fev. 2034	149,0	155,4	IGP-M	Não
ATE II	100	942	4	500	Mar. 2005	Jan. 2022	Mar. 2035	230,3	240,2	IGP-M	Não
Subtotal 1	—	5.310	40	—	—	—	—	1.718,4	1.461,0	—	—

RAP - Receita Anual Permitida. IGP-M - Índice Geral de Preços do Mercado.

Fonte: Dados da empresa, Fitch Ratings.

Carteira de Ativos Referente às Subsidiárias Integrais

Concessão	Partic. (%)	Km	Subestações	Tensão (KV)	Assinatura do Contrato	Redução da RAP	Fim da Concessão	RAP 2017/2018 (BRL mi)	RAP 2018/2019 (BRL mi)	Índice	Revisão Tarifária Sobre RAP Básica
ATE III	100	454	4	500/230	Abr. 2006	Mar. 2023	Abr. 2036	116,3	119,8	IPCA	Não
SÃO GOTARDO	100	—	1	—	Set. 2012	—	Set. 2042	5,2	5,2	IPCA	Sim
MARIANA ^a	100	85	2	500	Maio 2016	—	Abr. 2044	14,3	14,7	IPCA	Sim
MIRACEMA ^a	100	90	3	500	Maio 2016	—	Jun. 2046	63,5	62,1	IPCA	Sim
JANAÚBA ^a	100	542	1	500	2017	—	Fev. 2047	180,9	185,4	IPCA	Sim
Subtotal 2	—	1.171	11	—	—	—	—	380,2	387,2	—	—

^aEm construção. RAP - Receita Anual Permitida. IPCA - Índice Nacional de Preços ao Consumidor - Amplo.

Fonte: Dados da empresa, Fitch Ratings.

Carteira de Ativos Referente aos Participantes

Concessão	Partic. (%)	Km	Subestações	Tensão (KV)	Assinatura do Contrato	Redução da RAP	Fim da Concessão	RAP 2017/2018 (BRL mi)	RAP 2018/2019 (BRL mi)	Índice	Revisão Tarifária Sobre RAP Básica
BRASNORTE	38,7	155	4	230	Mar. 2008	—	Mar. 2038	10,1	10,2	IPCA	Sim
ETAU	52,6	99	4	230	Dez. 2002	Abr. 2020	Dez. 2032	24,2	25,2	IGP-M	Não
ECTE	19,1	48	2	500	Nov. 2000	Mar. 2017	Nov. 2030	9,1	9,4	IGP-M	Não
ETEP	50,0	162	2	500	Jun. 2001	Ago. 2017	Jun. 2031	28,2	25,6	IGP-M	Não
EATE	50,0	463	5	500	Jun. 2001	Mar. 2018	Jun. 2031	177,1	113,6	IGP-M	Não
ERTE	50,0	77	3	230	Dez. 2002	Set. 2019	Dez. 2032	25,3	26,3	IGP-M	Não
ENTE	50,0	229	3	500	Dez. 2002	Fev. 2020	Dez. 2032	112,6	117,4	IGP-M	Não
LUMITRANS	40,0	16	2	500	Fev. 2004	Out. 2022	Fev. 2034	10,7	11,1	IGP-M	Não
STC	40,0	92	3	230	Abr. 2006	Nov. 2022	Abr. 2036	17,6	18,1	IPCA	Não
EBTE	74,5	583	7	230	Out. 2008	—	Out. 2038	34,3	35,8	IPCA	Sim
ESDE	50,0	0	1	345	Nov. 2009	—	Nov. 2039	6,5	6,7	IPCA	Sim
ETSE	19,1	0	2	500/230	Maio 2012	—	Maio 2042	3,7	3,8	IPCA	Sim
TRANSIRAPÉ	29,5	18	2	230	2005	Fev. 2022	Mar. 2035	9,8	10,2	IGP-M	Não
TRANSUDESTE	29,0	42	2	345	2005	Maio 2022	Mar. 2035	7,3	7,6	IGP-M	Não
TRANSLESTE	30,0	42	2	345	2004	Dez. 2020	Fev. 2034	12,2	12,8	IGP-M	Não
ESTE	50,0	118	1	500	2017	—	Fev. 2047	52,3	53,6	IPCA	Não
AIMORÉS ^a	50,0	104	0	500	2017	—	Fev. 2047	36,9	37,9	IPCA	Não
PARAGUAÇU ^a	50,0	169	0	500	2017	—	Fev. 2047	55,0	56,6	IPCA	Não
ERB One	50,0	300	3	—	2017	—	Ago. 2047	136,6	140,5	IPCA	Não
EDTE	49,9	84	1	—	—	—	Fev. 2046	32,1	33,0	—	—
Subtotal	—	2.802	48	—	—	—	—	801,6	755,4	—	—
Total	—	9.283	99	—	—	—	—	2.900,2	2.603,6	—	—

^aEm construção. RAP - Receita Anual Permitida. IGP-M - Índice Geral de Preços do Mercado. IPCA - Índice Nacional de Preços ao Consumidor. Fonte: Dados da empresa, Fitch Ratings.

Destques Financeiros - Pro-Forma Consolidado

(BRL mil, Normas Contábeis Regulatórias)

BRGAAP	PDM junho de 2018	Dez. 2017	Dez. 2016	Dez. 2015	Dez. 2014	Dez. 2013
Receita Líquida	1.924.900	2.187.300	2.124.700	1.998.700	1.891.800	1.617.900
EBITDA	1.695.900	1.944.500	1.901.500	1.792.100	1.691.400	1.417.900
Margem de EBITDA (%)	89,8	88,9	89,5	89,7	89,4	87,6
Dívida Total	3.621.000	3.581.000	3.929.000	4.044.000	4.507.000	4.869.300
Caixa	926.000	733.000	440.000	309.000	258.000	580.900
Dívida Total/EBITDA (x)	2,1	1,8	2,1	2,3	2,7	3,4
Dívida líquida/EBITDA (x)	1,6	1,5	1,8	2,1	2,5	3,0

Nota: Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Consolidado) + ETAU + Brasnorte + TBE + Transmineiras.

PDM – Período de 12 meses.

Fonte: Dados da empresa, Fitch Ratings.

Principais Premissas

As Principais Premissas do Cenário de Rating da Fitch Para o Emissor Incluem:

- Ajuste das RAPs pela inflação e, em alguns casos, redução de 50% após o 15º ano de operação da concessão;
- Despesas operacionais ajustadas pela inflação;
- Caixa mínimo de BRL200 milhões;
- Dividendos equivalentes a 91% do lucro líquido;
- Ausência de aquisições ou de novos projetos.

Resumo Financeiro

(BRL 000)	Histórico			Projeções		
	Dec 2015	Dec 2016	Dec 2017	Dec 2018P	Dec 2019P	Dec 2020P
RESUMO DA DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS						
Receita Líquida	1.507.403	1.348.050	988.214	1.538.200	1.388.400	1.412.200
Varição da Receita (%)	4,9	-10,6	-26,7	60,0	-10,0	0,0
EBITDA Operacional (Antes dos Rendimentos de Associadas)	1.322.367	1.138.706	761.608	1.331.200	1.172.100	1.187.000
Margem de EBITDA Operacional (%)	87,7	84,5	77,1	86,5	84,4	84,1
EBITDAR Operacional	1.322.367	1.138.706	761.608	1.331.200	1.172.100	1.187.000
Margem de EBITDAR Operacional (%)	87,7	84,5	77,1	86,5	84,4	84,1
EBIT Operacional	1.320.624	1.135.386	757.682	1.305.548	1.128.797	1.120.922
Margem de EBIT Operacional (%)	87,6	84,2	76,7	84,9	81,3	79,4
Despesa Bruta com Juros	-296.800	-270.242	-233.003	-267.373	-285.022	-303.260
Lucro Antes de Impostos (Incluindo Rendimentos/Perdas de Associadas)	1.069.370	970.338	703.664	1.178.175	990.076	969.962
RESUMO DO BALANÇO PATRIMONIAL						
Caixa e Equivalentes	215.316	353.982	626.582	991.337	222.037	217.733
Dívida Total com Capital Híbrido	3.416.739	3.337.721	3.048.949	3.530.249	3.419.439	3.899.317
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	3.534.539	3.344.885	3.056.379	3.530.249	3.419.439	3.899.317
Dívida Líquida	3.201.423	2.983.739	2.422.367	2.538.912	3.197.402	3.681.584
RESUMO DO FLUXO DE CAIXA						
EBITDA Operacional	1.322.367	1.138.706	761.608	1.331.200	1.172.100	1.187.000
Juros Pagos	-344.233	-315.345	-245.249	-267.373	-285.022	-303.260
Impostos Pagos	-30.413	-34.694	-39.720	-92.723	-77.920	-76.337
Dividendos Recebidos Menos Dividendos Distribuídos a Participações Minoritárias (Entrada/Saída de Fluxos)	166.013	250.441	205.589	174.000	181.100	188.400
Outros Itens Antes do FFO	197.050	261.928	554.728	0	0	0
Recursos das Operações (FFO)	1.310.784	1.301.036	1.236.956	1.145.104	990.258	995.803
Varição no Capital de Giro	29.970	-2.988	-9.397	-39.509	-34.987	-21.223
Fluxo de Caixa das Operações(CFFO) (Definido pela Fitch)	1.340.754	1.298.048	1.227.559	1.105.595	955.271	974.580

Resumo Financeiro (Continuação)

(BRL 000)	Histórico			Projeções		
	Dec 2015	Dec 2016	Dec 2017	Dec 2018P	Dec 2019P	Dec 2020P
RESUMO DO FLUXO DE CAIXA						
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0	0	0			
Investimentos	-7.702	-6.569	-16.250			
Intensidade de Capital (Investimentos/Receita) (%)	0,5	0,5	1,6			
Dividendos Ordinários	-756.989	-931.543	-608.319			
Fluxo de Caixa Livre (FCF)	576.063	359.936	602.990			
Aquisições e Desinvestimentos Líquidos	0	0	-56.088			
Outros Itens do Fluxo de Caixa de Invest. e Financ.	0	0	-17.951	-280.000	-317.400	-220.300
Recursos de Dívida Líquidos	-546.864	-213.430	-334.908	481.300	-110.810	479.878
Recursos de Capital Líquidos	0	0	0	0	0	0
Varição do Saldo de Caixa	29.199	146.506	194.043	364.755	-769.300	-4.304
INDICADORES ADICIONAIS DE FLUXO DE CAIXA						
Margem de FFO (%)	87,0	96,5	125,2	74,4	71,3	70,5
CÁLCULOS DAS PROJEÇÕES						
Investimentos, Dividendos e Aquisições e Desinvestimentos	-764.691	-938.112	-680.657	-942.139	-1.296.361	-1.238.462
FCF Após Aquisições e Desinvestimentos	576.063	359.936	546.902	163.455	-341.090	-263.882
Margem do FCF (Após Aquisições Líquidas) (%)	38,2	26,7	55,3	10,6	-24,6	-18,7
ÍNDICES DE COBERTURA						
Cobertura dos Juros pelo FFO (x)	4,6	4,9	5,8	5,3	4,5	4,3
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO (x)	4,6	4,9	5,8	5,3	4,5	4,3
EBITDAR Operacional/Juros Pagos + Aluguéis (x)	4,3	4,4	3,9	5,6	4,7	4,5
EBITDA Operacional/Juros Pagos (x)	4,3	4,4	3,9	5,6	4,7	4,5
ÍNDICES DE ALAVANCAGEM						
Dívida Total Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	2,4	2,4	3,2	2,3	2,5	2,8
Dívida Líquida Total Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	2,2	2,2	2,5	1,7	2,4	2,7
Dívida Total com Capital Híbrido/EBITDA Operacional (x)	2,3	2,4	3,2	2,3	2,5	2,8
Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)	2,2	2,1	2,2	2,5	2,7	3,0
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO (x)	2,1	1,9	1,7	1,8	2,5	2,8
Fonte: Fitch Ratings.						

Como Interpretar as Projeções Apresentadas

As projeções apresentadas se baseiam nas projeções do cenário de rating conservador produzidas internamente na agência. As projeções não representam as estimativas dos emissores classificados. As projeções publicadas acima são apenas um componente utilizado pela Fitch para atribuir um rating ou determinar uma perspectiva de rating. As informações presentes na projeção refletem elementos significativos, porém não totais, das premissas de rating da Fitch para o desempenho financeiro do emissor. Assim, não podem ser usadas para estabelecer um rating e não devem se apoiar neste propósito. As projeções da Fitch são elaboradas com uma ferramenta de propriedade interna, que utiliza as premissas da agência sobre desempenho financeiro e operacional, que podem não refletir as premissas que o leitor faria. As definições próprias da Fitch de termos financeiros, como EBITDA, dívida ou fluxo de caixa livre, podem diferir das do leitor. A Fitch pode obter acesso, periodicamente, a informações confidenciais de elementos de planejamento futuro do emissor. Alguns elementos podem ter sido omitidos destas projeções, mesmo quando incluídos nas deliberações internas da agência, sempre que a Fitch, a seu critério, considerar que os dados possam ser sensíveis em contextos comerciais, legais ou regulatórios. As projeções (assim como a íntegra deste relatório) são produzidas estritamente de acordo com os *disclaimers* presentes no final deste documento. A Fitch pode atualizar as projeções em relatórios futuros, mas não assume responsabilidade em fazê-lo.

Rating Navigator

Transmissora Aliança de Energia Eletrica S.A.

Corporates Ratings Navigator LATAM Utilities

Factor Levels	Sector Risk Profile	Operating Environment	Management and Corporate Governance	Business Profile			Financial Profile			Issuer Default Rating
				Regulatory Risk	Commodity Price and Market Risk	Market	Asset Base and Operations	Profitability	Financial Structure	
aaa										AAA
aa+										AA+
aa										AA
aa-										AA-
a+	I									A+
a										A
a-										A-
bbb+					I	I	I	I	I	BBB+
bbb			I	I	I	I	I	I	BBB	
bbb-			I	I	I	I	I	I	BBB-	
bb+			I				I		BB+	
bb									BB Stable	
bb-		I							BB-	
b+									B+	
b									B	
b-	I	I							B-	
ccc+									CCC+	
ccc									CCC	
ccc-									CCC-	
cc									CC	
c									C	
d or rd									D or RD	

Operating Environment

bb	Economic Environment	b	Weak combination of countries in which economic value is created and in which assets are located.
bb-	Financial Access	bbb	Average combination of issuer-specific funding characteristics and of the strength of the relevant local financial market.
-	Systemic Governance	bb	Systemic governance (a) rule of law, corruption, government effectiveness) of the issuer's country of incorporation consistent with 'bb'.
ccc+			

Regulatory Risk

a-	Independence	bb	Moderate government interference in utility regulations.
bbb+	Balance	bbb	Regulatory framework is moderately biased toward the needs of producers at the expense of sector participants.
bbb	Transparency	bbb	The tariff-setting procedure is transparent and includes the participation of industry players.
bbb-	Recourse of Law	bbb	Procedures to appeal regulatory rulings are clear but long processing periods. Companies can oppose or comment on regulations.
bb+	Timeliness of Cost Recovery	a	Minimal lag to recover capital and operating costs.

Market

a-	Consumption Growth Trend	n.a.	
bbb+	Customer Mix	bbb	Somewhat diversified customer base.
bbb	Geographic Location	bbb	Beneficial location or reasonable location diversity.
bbb-	Supply Demand Dynamics	bbb	Moderately favorable outlook for prices and rates.
bb+			

Profitability

a-	Volatility of Profitability	a	Higher stability and predictability of profits relative to utility peers.
bbb+	Free Cash Flow	bb	Structurally negative FCF across the investment cycle.
bbb			
bbb-			
bb+			

Financial Flexibility

a-	Financial Discipline	bbb	Less conservative policy but generally applied consistently.
bbb+	Liquidity (Cash+CFD)/5-Y Debt	bbb	One-year liquidity ratio above 1.00x. Well-spread maturity schedule of debt but funding may be less diversified.
bbb	FFO Fixed Charge Cover	bbb	0.2x
bbb-	FX Exposure	aa	No material FX mismatch.
bb+			

Management and Corporate Governance

bbb+	Management Strategy	a	Cohesive strategy and good track record in implementation.
bbb	Governance Structure	bb	Board effectiveness questionable with few independent directors. "Key man" risk from dominant CEO or shareholder.
bbb-	Group Structure	a	Group structure has some complexity but mitigated by transparent reporting.
bb+	Financial Transparency	bbb	Good quality reporting without significant falling. Consistent with the average of listed companies in major exchanges.
bb			

Commodity Price and Market Risk

a-	Price and Volume Risk	a	Company has low exposure to changes in price and costs (i.e. all costs are timely passed through). Exposure to volume risk is low.
bbb+	Counterparty Risk	bb	Weighted average credit quality of actual and potential off-takers is in line with 'bb' rating.
bbb			
bbb-			
bb+			

Asset Base and Operations

bbb+	Asset Diversity	bbb	Good quality and of reasonable scale diversified assets.
bbb	Reliability of Operations and Cost Position	bbb	Reliability and cost of operations at par with industry averages with moderate operating losses.
bbb-	Exposure to Environmental	bbb	Limited or manageable exposure to environmental regulations.
bb+	Capital and Technological Intensity	bb	Relatively concentrated in capital-intensive or unproven technologies.
bb			

Financial Structure

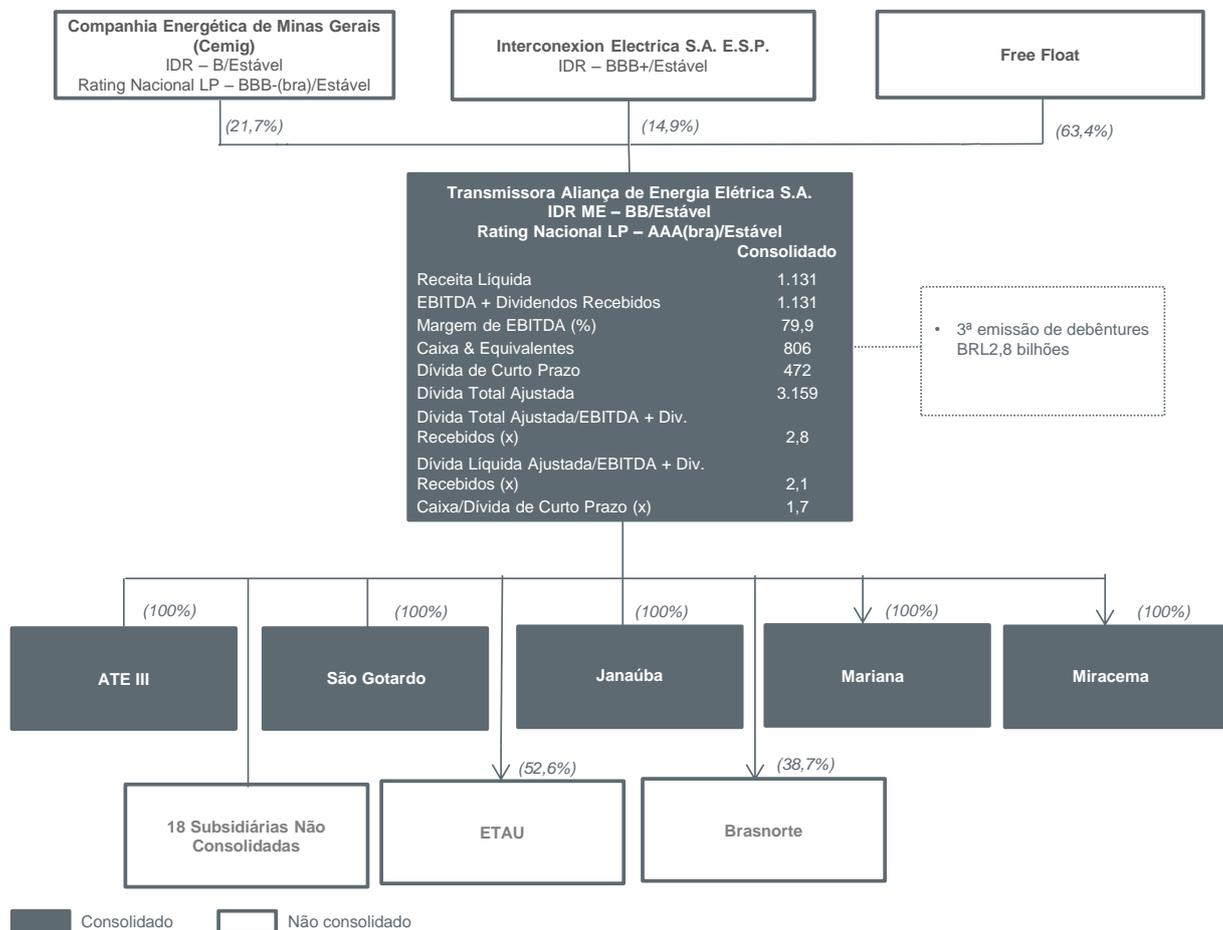
a-	Lease Adjusted FFO Gross Leverage	bbb	0.0x
bbb+	Lease Adjusted FFO Net Leverage	bbb	0.0x
bbb	Total Adjusted Debt/Operating	bbb	0.2x
bbb-			
bb+			

How to Read This Page: The left column shows the three-notch band assessment for the overall Factor, illustrated by a bar. The right column breaks down the Factor into Sub-Factors, with a description appropriate for each Sub-Factor and its corresponding category.

Estrutura Organizacional Simplificada do Grupo

Estrutura Organizacional — Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.

(BRL Milhões, 30 de junho de 2018)



Fonte: Taesa, Fitch Ratings.

Resumo Financeiro dos Pares

Empresa	Data	Rating	Receita Líquida (USD mi)	Margem de EBITDAR Operacional (%)	Margem do FFO (%)	Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO (x)	Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	2017	BB+	309	77,1	125,2	5,8	2,2
	2016	BB+	386	84,5	96,5	4,9	2,1
	2015	BBB-	452	87,7	87,0	4,6	2,2
Transelec S.A.	2017	BBB	431	84,1	62,7	3,4	6,0
	2016	BBB	417	83,7	68,8	3,9	5,8
	2015	BBB	423	83,4	69,5	4,2	5,6
Interconexion Electrica S.A. E.S.P.	2017	BBB+	1.930	64,7	47,6	4,8	4,8
	2016	BBB+	2.167	49,7	127,2	10,5	1,4
	2015	BBB	1.920	53,1	38,8	3,6	4,1
Consortio Transmantaro S.A. (CTM)	2017	BBB-	285	44,7	47,4	5,4	5,2
	2016	BBB-	405	29,6	23,5	4,4	6,7
	2015	BBB-	262	36,8	40,4	4,4	5,0

Fonte: Fitch Ratings.

Reconciliação dos Principais Indicadores Financeiros

(BRL Milhões)	31 dez 2017
Resumo da Demonstração dos Resultados	
EBITDA Operacional	761.608
+ Dividendos Recorrentes Pagos a Participações Não Controladas	0
+ Dividendos Recorrentes Recebidos de Associadas	205.589
+ Ajustes Adicionais da Análise para Dividendos Recorrentes Recebidos de Associadas e Pagos a Participações Minoritárias	0
= EBITDA Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias (k)	967.197
+ Despesas com Arrendamento Operacional Consideradas Capitalizadas (h)	0
= EBITDAR Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias (j)	967.197
Resumo da Dívida e do Caixa	
Dívida Total com Capital Híbrido (l)	3.048.949
+ Dívida Referente a Arrendamentos Operacionais (Despesas com Arrendamento Consideradas Capitalizadas * Múltiplo do Arrendamento Capitalizado)	0
+ Outras Dívidas fora do Balanço	0
= Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido (a)	3.048.949
Caixa Disponível [Definido pela Fitch]	626.582
+ Aplicações Financeiras Disponíveis [Definidas pela Fitch]	0
= Caixa & Equivalentes Disponíveis (o)	626.582
Dívida Líquida Total Ajustada (b)	2.422.367
Resumo do Fluxo de Caixa	
Dividendos Preferenciais (Pagos) (f)	0
Juros Recebidos	69.753
+ Juros (Pagos) (d)	-245.249
= Encargos Financeiros Líquidos (e)	-175.496
Recursos das Operações [FFO] (c)	1.236.956
+ Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	-9.397
= Fluxo de Caixa das Operações [CFFO] (n)	1.227.559
Investimentos (m)	-16.250
Múltiplo Aplicado aos Arrendamentos Operacionais Capitalizados (i)	5,0
Alavancagem Bruta	
Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (a/j)	3,2
Alavancagem Bruta Ajustada pelo FFO [x] (a/(c-e+h-f))	2,2
<i>Dívida Total Ajustada/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
Dívida Total com Capital Híbrido/ EBITDA Operacional* [x] (l/k)	3,2
Alavancagem Líquida	
Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (b/j)	2,5
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x] (b/(c-e+h-f))	1,7
<i>Dívida Líquida Total Ajustada/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
Dívida Líquida Total / (CFFO - Investimentos) [x] ((l-o)/(n+m))	2,0
Cobertura	
EBITDAR Operacional / (Juros Pagos + Despesas com Arrendamento)* [x] (j/-d+h)	3,9
EBITDA Operacional / Juros Pagos* [x] (k/(-d))	3,9
Cobertura de Encargos Fixos pelo FFO [x] ((c-e+h-f)/(-d+h-f))	5,8
<i>(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos) / (Juros Brutos Pagos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
Cobertura dos Juros Brutos pelo FFO [x] ((c-e-f)/(-d-f))	5,8
<i>(FFO - Encargos Financeiros Líquidos - Dividendos Preferenciais Pagos) / (Juros Brutos Pagos - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
* EBITDA/R após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	
Fonte: Fitch, com base nos relatórios da empresa.	

Reconciliação dos Indicadores Pelos Critérios da Fitch

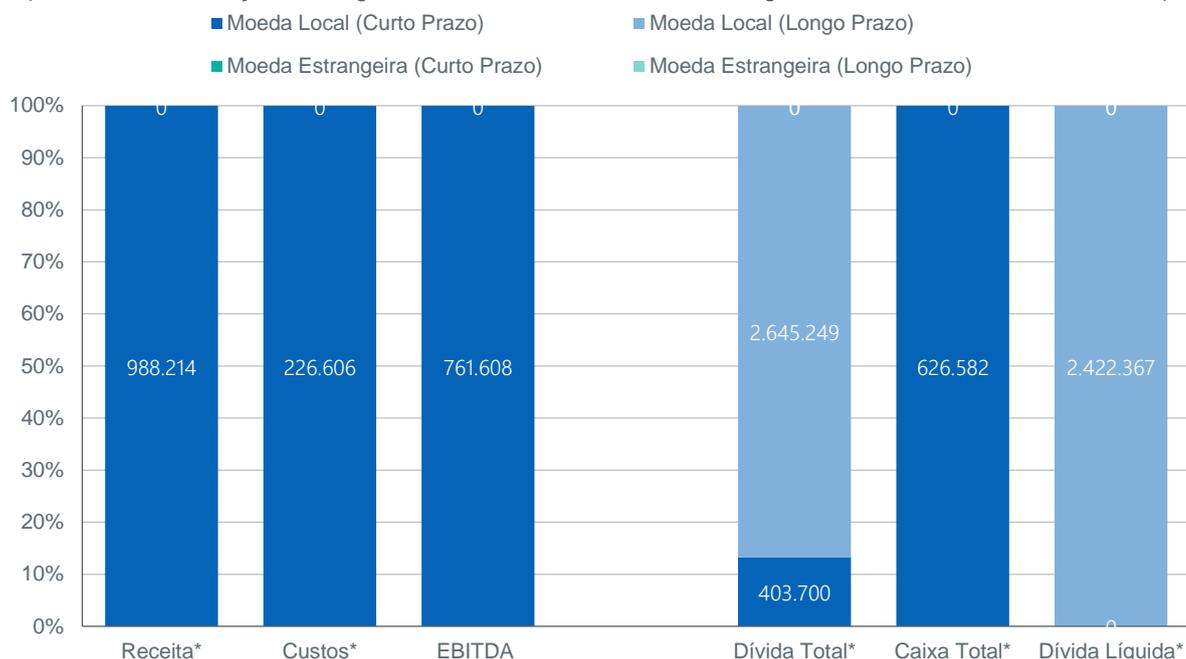
	Valores Reportados 31 dez 17	Somatório dos Ajustes da Fitch	Dividendos a Associados, Minoritários e Ajustes de Caixa	Outros Ajustes	Valores Ajustados
Resumo da Demonstração dos Resultados					
Receita	1.077.059	-88.845		-88.845	988.214
EBITDAR Operacional	761.608	0			761.608
EBITDAR Operacional após Dividendos a Associadas	761.608	205.589	205.589		967.197
Despesa com Arrendamento Operacional	0	0			0
EBITDA Operacional	761.608	0			761.608
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e	761.608	205.589	205.589		967.197
EBIT Operacional	757.682	0			757.682
Resumo da Dívida e do Caixa					
Dívida Total com Capital Híbrido	3.005.160	43.789		43.789	3.048.949
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	3.005.160	43.789		43.789	3.048.949
Dívida Referente a Arrendamento Operacional	0	0			0
Outras Dívidas Fora do Balanço	0	0			0
Caixa & Equivalentes Disponíveis	626.582	0			626.582
Caixa & Equivalentes Não Disponíveis	0	0			0
Resumo do Fluxo de Caixa					
Dividendos Preferenciais (Pagos)	0	0			0
Juros Recebidos	69.753	0			69.753
Juros (Pagos)	-245.249	0			-245.249
Recursos das Operações [FFO]	1.031.367	205.589	205.589		1.236.956
Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	-9.397	0			-9.397
Fluxo de Caixa das Operações [CFFO]	1.021.970	205.589	205.589		1.227.559
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0	0			0
Investimentos	-16.250	0			-16.250
Dividendos Ordinários (Pagos)	-608.319	0			-608.319
Fluxo de Caixa Livre [FCF]	397.401	205.589	205.589		602.990
Alavancagem Bruta					
Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x]	3,9				3,2
Alavancagem Ajustada pelo FFO [x]	2,5				2,2
Dívida Total com Capital Híbrido / EBITDA Operacional*	3,9				3,2
Alavancagem Líquida					
Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional*	3,1				2,5
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x]	2,0				1,7
Dívida Líquida Total / (CFFO - Investimentos) [x]	2,4				2,0
Cobertura					
EBITDAR Operacional / (Juros Pagos + Despesas com	3,1				3,9
EBITDA Operacional / Juros Pagos* [x]	3,1				3,9
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO [x]	4,9				5,8
Cobertura dos Juros pelo FFO [x]	4,9				5,8

*EBITDA/R após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias
Fonte: Fitch, com base nos relatórios da empresa.

FX Screener

Fitch FX Screener

(Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. — IDR Moeda Estrangeira BB/Estável, Dez. 2017, BRL mil)

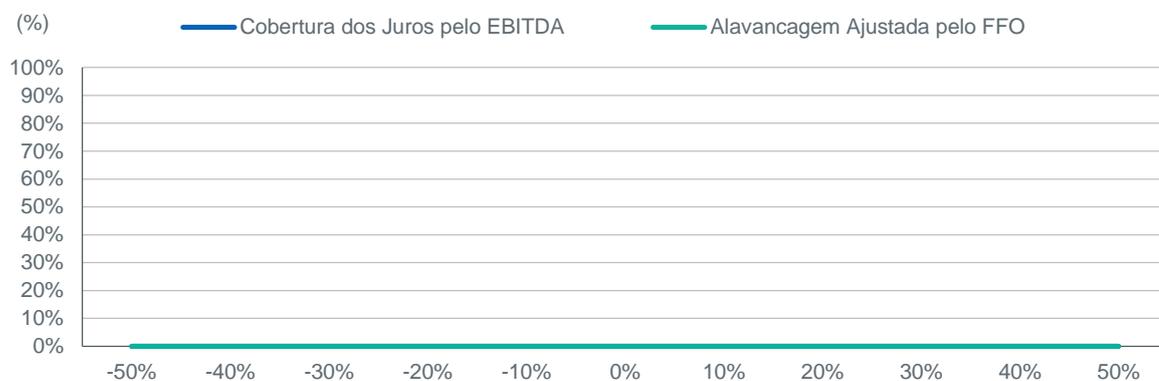


*Após hedge, os números representam as estimativas da Fitch, baseadas em informações públicas.

Fonte: Fitch

Fitch FX Screener - Teste de Estresse Moeda Estrangeira x Moeda Local - Variação Relativa

(Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. — IDR Moeda Estrangeira BB/Estável, Dez. 2017)

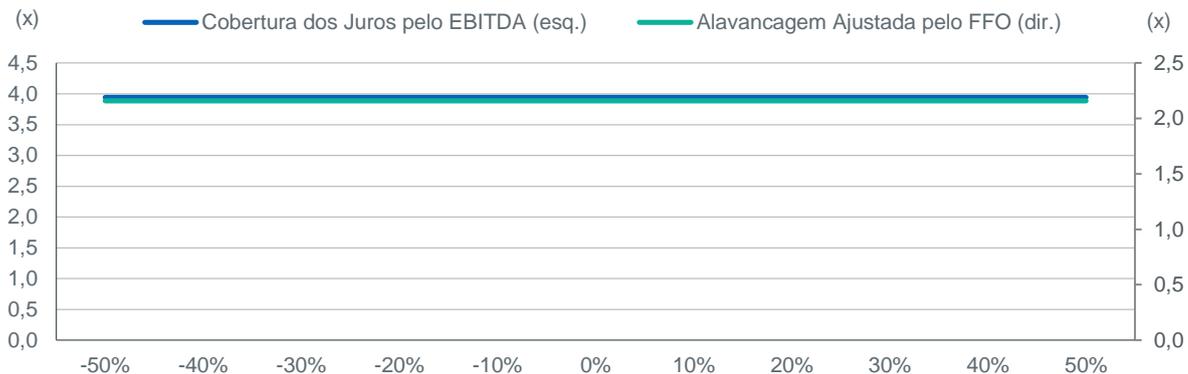


* EBITDA após dividendos a associadas e participações minoritárias.

Fonte: Fitch

Fitch FX Screener - Teste de Estresse Moeda Estrangeira x Moeda Local - Variação Absoluta

(Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. — IDR Moeda Estrangeira BB/Estável, Dez. 2017)



* EBITDA após dividendos a associadas e participações minoritárias.
 Fonte: Fitch

Relação Completa dos Ratings

	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.			
IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira	BB	Estável	Afirmado em 27 de agosto de 2018
IDR de Longo Prazo em Moeda Local	BBB-	Estável	Afirmado em 27 de agosto de 2018
Rating Nacional de Longo Prazo	AAA(bra)	Estável	Afirmado em 27 de agosto de 2018

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(julho de 2018\)](#)

[Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias \(julho de 2018\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(março de 2018\)](#)

Analistas

Paula Martins
+55 21 4504-2205
paula.martins@fitchratings.com

Wellington Senter
+55 21 4503-2606
wellington.senter@fitchratings.com

A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

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

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://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES DE RATING E OS TERMOS DE USO DESSES RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA 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 © 2018 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall Street, New York, 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 disponibilizado 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).