

## Fitch Afirma Ratings 'BB+'/'AAA(bra)' da Taesa

Fitch Ratings - São Paulo, 28 de agosto de 2017: A Fitch Ratings afirmou os IDRs (Issuer Default Ratings – Ratings de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) em Moedas Estrangeira 'BB+' (BB mais) e Local 'BBB' da Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa). Ao mesmo tempo, a agência afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da companhia e de sua terceira emissão debêntures, seniores sem garantias reais, no montante de BRL2,16 bilhões.

Além disso, a Fitch atribuiu Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de quarta emissão de debêntures seniores sem garantias (BRL435 milhões), que será dividida em duas séries. A primeira, de BRL255 milhões, terá vencimento em 2024 e a segunda, de BRL180 milhões, vencerá em 2020. Os recursos da primeira série complementarão o financiamento dos projetos Mariana e Miracema, enquanto os da segunda série refinanciarão dívida.

A Perspectiva dos IDRs em Moeda Estrangeira e Local é Negativa e a do Rating Nacional de Longo Prazo, Estável. A relação completa das ações de rating encontra-se ao final deste comunicado.

### PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

Os ratings da Taesa refletem a expectativa da Fitch de manutenção de sólido perfil financeiro a médio prazo. Atualmente, os indicadores de crédito referentes aos IDRs da Taesa são mais fortes que os de seus pares na América Latina. Em base proforma consolidada, a alavancagem é baixa para uma transmissora de energia e o perfil de liquidez, adequado. A análise considera administráveis os riscos associados à fase de construção dos sete projetos que a empresa desenvolve.

Os ratings incorporam o baixo risco de negócio da Taesa, dada sua forte e diversificada carteira de ativos de transmissão de energia, de previsível e robusta geração de fluxo de caixa e margens operacionais elevadas. Além disso, nenhuma das 34 concessões das quais participa expira antes de 2030. O moderado risco regulatório do setor brasileiro de energia também foi considerado. A qualidade de crédito da Companhia Energética de Minas Gerais (Cemig) (IDRs 'B+'(B mais)/Negativa), uma das acionistas da Taesa, não limita os ratings, pois o controle da transmissora é compartilhado com a Interconexión Eléctrica S/A E.S.P. (ISA) (IDRs ML e ME 'BBB+'(BBB mais)/Estável) e o acesso das controladoras ao caixa da Taesa está restrito aos dividendos.

O IDR em Moeda Estrangeira da Taesa é limitado pelo teto país. A Perspectiva Negativa dos IDRs se deve à Perspectiva Negativa do IDR soberano do Brasil ('BB'). A Fitch considera apropriada a diferença de três graus entre o IDR em Moeda Local da companhia e o IDR do soberano.

**Alavancagem Deve Permanecer Baixa:** A Fitch acredita que a Taesa manterá alavancagem financeira líquida consolidada abaixo de 3,5 vezes nos próximos anos desde que não haja novas aquisições relevantes ou novos projetos. A companhia conseguiu manter a historicamente baixa alavancagem consolidada, apesar dos substanciais pagamentos de dividendos e das significativas aquisições realizados nos últimos anos. No período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2017, a Taesa reportou, de acordo com as normas contábeis regulatórias, que consolidam proporcionalmente todos os ativos de transmissão nos quais a companhia participa direta e indiretamente, índice dívida total/EBITDA de 2,0 vezes e índice dívida líquida/EBITDA de 1,6 vez. Se considerados pelas regras do International Financial Reporting Standards (IFRS) e pelos critérios da Fitch, esses índices seriam de 3,0 vezes e de 2,4 vezes, respectivamente.

**Baixo Risco de 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 no curto a médio prazo. A companhia é uma das maiores transmissoras de energia do Brasil, com 9,1 mil quilômetros de linhas espalhadas pelo país, incluindo 1,4 mil quilômetros em construção, considerando sua participação proporcional nas concessões. Participa de 34 concessões, das quais 15 integralmente, o que dilui os riscos operacionais. A Taesa também se beneficia de uma diversificada base de clientes e de uma estrutura de pagamentos garantidos.

Suas concessões começam a vencer apenas a partir de 2030, e de forma escalonada ao longo dos anos. A Fitch acredita que a Taesa conseguirá administrar sua dívida nos próximos anos para mitigar o efeito da redução da geração de fluxo de caixa em seus indicadores de crédito. Em torno de 80% de sua receita anual permitida (RAP) de julho de 2017 a junho de 2018 devem diminuir pela metade assim que as linhas de transmissão completarem 15 anos de operação. Esta regra está prevista nos contratos das concessões adquiridas antes de novembro de 2006. A primeira redução de RAP ocorreu em 2016 e impactos mais significativos deverão surgir a partir de 2018.

**Fluxo de Caixa Previsível:** 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 tem sido movido por reajustes anuais da RAP com base na inflação, por remuneração de investimentos nos ativos existentes e pela aquisição de concessões. No período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2017, a companhia reportou receita líquida de BRL2,223 bilhões e EBITDA consolidado de BRL1,997 bilhão, segundo a metodologia da Fitch e as regras contábeis regulatórias, considerando sua participação proporcional nas subsidiárias. Em 2016, estes valores eram de BRL2,124 bilhão e BRL1,901 bilhão, respectivamente.

**Alta Margem de EBITDA:** A margem de EBITDA tem sido alta (de 87% a 90%), uma característica das empresas de transmissão do Brasil. Receitas e margens tendem a cair com o início do ciclo de redução da RAP em parte da carteira, mas serão parcialmente compensadas pela entrada em operação de novos projetos. No período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2017, a margem de EBITDA foi de 89,8%, ante 89,5% em 2016 e 89,7% em 2015.

**Fluxo de Caixa Livre Ainda Positivo:** A Fitch acredita que a Taesa pode manter seu fluxo de caixa livre (FCF) positivo mesmo após o impacto da redução da RAP e dos investimentos em novos projetos. Ainda assim, o FCF não será suficiente para cobrir recentes aquisições e aportes de capital em projetos não consolidados em suas demonstrações financeiras. Desde 2016 a companhia adquiriu, direta ou indiretamente, seis concessões em leilões promovidos pela agência reguladora. A Fitch considera que, de 2017 a 2021, em bases consolidadas, as necessidades de caixa da Taesa para investimentos serão de aproximadamente BRL700 milhões ou BRL1,2 bilhão, se somados os aportes de capital em todos os projetos em desenvolvimento.

O cenário-base da Fitch projeta que os fortes pagamentos de dividendos continuarão pressionando o FCF, correspondendo a 91% do lucro líquido. Como mitigante, o fluxo de caixa das operações (CFFO) permanece robusto, refletindo as elevadas margens dos negócios. Pelas regras contábeis do IFRS, o CFFO e o FCF foram de BRL1,358 bilhão e BRL611 milhões, respectivamente, no período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2017, após pagamento de BRL740 milhões de dividendos.

## RESUMO DA ANÁLISE

O perfil financeiro da Taesa está mais forte que o de seus pares na América Latina ISA (IDRs 'BBB+' (BBB mais)/Perspectiva Estável), Transelec S.A. ('BBB'/Estável) e Consórcio Transmantaro S.A.

(CTM, 'BBB-' (BBB menos)/Estável). Todas elas têm risco de negócio baixo e geração de fluxo de caixa previsível, o que é característico das companhias de transmissão de energia em setores regulados. A principal diferença nos ratings dessas companhias é o país onde geram as principais receitas e a localização dos ativos. Enquanto os pares estão localizados em países com grau de investimento (ISA, na Colômbia; Transelec, no Chile; e CTM, no Peru), os ratings da Taesa são impactados negativamente pelo teto-país do Brasil ('BB+').

## PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas do cenário-base da Fitch incluem:

- Ajustes anuais das RAPs baseados na 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;
- Dividendos correspondendo a 91% do lucro líquido, calculado pelas regras contábeis do IFRS;
- Nenhuma nova aquisição.

## SENSIBILIDADES DOS RATINGS

Desenvolvimentos que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva

- É improvável uma ação de rating positiva de curto a médio prazo.

Desenvolvimentos que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa

- Deterioração do perfil financeiro consolidado da Taesa, com alavancagem líquida aumentando para mais de 4,0 vezes em bases sustentáveis;
- Cenário mais desafiador para o setor de energia no Brasil.
- Ações negativas sobre o rating soberano do país podem pressionar os IDRs da Taesa.

## LIQUIDEZ

A Fitch acredita que a Taesa manterá liquidez moderada frente à dívida de curto prazo, o que é mitigado pela robusta geração de fluxo de caixa operacional da companhia e por seu amplo acesso a linhas de crédito bancárias e ao mercado de capitais. Ao final de junho de 2017, caixa e aplicações financeiras, sem considerar as companhias não consolidadas, segundo o IFRS e pelos cálculos da Fitch, totalizavam BRL695 milhões, cobrindo em 0,7 vez a dívida de curto prazo, de BRL1,001 bilhão.

A dívida consolidada da Taesa se caracteriza por um perfil de vencimentos administrável e ausência de risco cambial. Em 30 de junho de 2017, a dívida proforma era de BRL3,967 bilhões, considerando as participações proporcionais em todas as subsidiárias, ou de BRL3,458 bilhões pela regra de consolidação do IFRS e com os ajustes da Fitch. Os BRL3,458 bilhões de dívida compreendiam principalmente debêntures (BRL3,038 bilhões). De acordo com a metodologia da Fitch, a dívida na

regra contábil do IFRS também inclui BRL7 milhões de dívida fora do balanço relativa a garantias concedidas a empresas não consolidadas.

## RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.

-- IDR em Moeda Estrangeira afirmado em 'BB+' (BB mais); Perspectiva Negativa ;

-- IDR em Moeda Local afirmado em 'BBB'; Perspectiva Negativa ;

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

-- Rating Nacional de Longo Prazo da terceira emissão de debêntures seniores sem garantias reais, no montante de BRL2,16 bilhões, afirmado em 'AAA(bra)'.

-- Rating da quarta emissão de debêntures seniores sem garantias reais, no montante de BRL435 milhões, atribuído Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'.

Contato:

Analista principal

Paula Martins

Diretora

+55 21 4504-2205

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, 700 – 7º andar

Cerqueira César – São Paulo - SP - CEP: 0148-100

Analista secundário

Wellington Senter

Analista sênior

+55 21 4503-2606

Presidente do Comitê de Rating

Daniel Kastholm

Diretor-executivo

+1 312 368-44 20 7

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.: +55 21-4503-2623, e-mail: [jaqueline.carvalho@fitchratings.com](mailto:jaqueline.carvalho@fitchratings.com).

## 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. (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.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras disponíveis até 9 de agosto de 2017.

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: 2 de setembro de 2016.

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 XII do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico: [https://www.fitchratings.com.br/system/pages/299/Fitch\\_Form\\_Ref\\_2016.pdf](https://www.fitchratings.com.br/system/pages/299/Fitch_Form_Ref_2016.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](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com.br](http://www.fitchratings.com.br)'.

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 (7 de agosto de 2017).

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (7 de março de 2017).

**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](http://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 © 2016 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](http://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.