

Fitch Atribui Pela Primeira Vez Rating ‘A+(bra)’ à Celesc; Perspectiva Estável

Fitch Ratings - Rio de Janeiro, 25 de fevereiro de 2016: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, Rating Nacional de Longo Prazo ‘A+(bra)’ (A mais (bra)) à Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A. (Celesc) e à sua subsidiária integral, Celesc Geração S.A. (Celesc G). Ao mesmo tempo, a agência atribuiu Rating Nacional de Longo Prazo ‘A+(bra)’ (A mais (bra)) à proposta de primeira emissão de debêntures da Celesc G, no montante de até BRL150 milhões e prazo de dois anos. A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

Os recursos da proposta de emissão de debêntures da Celesc G serão utilizados para pagar a segunda parcela da outorga de usinas hidrelétricas que tiveram sua concessão renovada no final de 2015. A emissão contará com garantia corporativa da acionista controladora, a holding Celesc.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

Os ratings refletem a visão da Fitch sobre o perfil de crédito consolidado do Grupo Celesc, com expectativa de manutenção dos índices consolidados de alavancagem financeira e liquidez em patamares conservadores apesar da projeção de fluxo de caixa livre (FCF) negativo nos próximos anos. A abordagem consolidada é suportada pela existência de cláusulas de cross default em algumas das dívidas do grupo, incluindo a proposta de emissão de debêntures da Celesc G e as emissões de debêntures da principal subsidiária da Celesc, a Celesc Distribuição S.A. (Celesc D).

A Celesc tem como importante desafio melhorar o desempenho de sua atividade de distribuição de energia em um cenário macroeconômico desafiador no Brasil. Neste negócio, a Celesc D necessita atingir níveis de eficiência operacional e de rentabilidade superiores aos apresentados no último ano, de modo a se aproximar dos parâmetros regulatórios definidos pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel). A Fitch acredita que a geração operacional de caixa da distribuidora será negativamente impactada nos próximos anos pela implementação do quarto ciclo de revisão tarifária, previsto para agosto de 2016. Além disso, o desaquecimento da economia do país, sobretudo da atividade industrial, deve frustrar as expectativas iniciais da companhia relativas a venda de energia e exigir um eficaz gerenciamento da provável sobra do volume de energia contratada.

Os ratings incorporam uma positiva diversificação dos segmentos de atuação do Grupo Celesc, apesar de a Celesc G, detentora de rentáveis concessões de geração de energia, ter um porte reduzido. A análise considerou, ainda, o risco político do grupo, decorrente do controle acionário público, bem como um moderado risco regulatório e o fato de o risco hidrológico, inerente ao setor elétrico, estar acima da média.

FCF Deve Permanecer Negativo

A expectativa da Fitch é de que a Celesc apresente FCF negativo nos próximos três anos. O fluxo de caixa das operações (CFFO) da Celesc D, principal empresa do grupo em receita e EBITDA, deve ser substancialmente pressionado pelo pagamento de cerca de BRL500 milhões de encargos regulatórios pendentes relativos à Conta de Desenvolvimento Energético (CDE). O impacto deve acontecer mesmo que o desembolso seja parcialmente mitigado pelo reembolso de aproximadamente BRL300 milhões, até agosto, de outros custos já incorridos. Além disso, o CFFO da Celesc D deve ser negativamente impactado pelo quarto ciclo de revisão tarifária e pela redução do consumo de energia em sua área de atuação.

Em bases consolidadas, no período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2015, o EBITDA e o CFFO foram de BRL893 milhões e BRL315 milhões, respectivamente, de acordo com critérios da Fitch. Caso seja removida a parcela de BRL395 milhões referente ao reconhecimento contábil no último trimestre de 2014 de ativos regulatórios de trimestres anteriores, BRL45 milhões de impairment na Celesc G e BRL272 milhões de demais efeitos não recorrentes na Celesc D, o EBITDA ajustado seria de BRL181 milhões. O CFFO foi insuficiente para cobrir os investimentos de BRL338 milhões e os dividendos pagos de BRL73 milhões, gerando um FCF ligeiramente negativo, de BRL36 milhões.

Expectativa de Redução do Consumo de Energia

Para a Fitch, a expectativa de retração de consumo de energia na área de concessão da distribuidora, decorrente da esperada desaceleração econômica, representará fonte não-gerenciável de pressão dos resultados da companhia nos próximos anos. Em 2015, a queda foi de 2,6%, sendo de 7,8% no último trimestre. Em seu cenário-base, a Fitch considera que a Celesc D administrará a sobrecontratação de energia em até 105% de sua demanda, nível máximo passível de ser reconhecido na tarifa pelo regulador, apesar da estimativa de queda de 2,5% do consumo em 2016. O cenário macroeconômico adverso também traz o risco de elevação dos níveis de inadimplência e de perda de energia.

Alavancagem Financeira Conservadora

A Fitch incorporou aos ratings a expectativa de que, em bases consolidadas, a Celesc gerenciará sua relação dívida líquida/EBITDA em patamar inferior a 3,0 vezes. Os indicadores de crédito da companhia se mantiveram fortes nos últimos cinco anos — de 2011 a 2014, a alavancagem financeira líquida, de acordo com critérios da agência, permaneceu abaixo de 1,0 vez. No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2015, a alavancagem líquida consolidada, ajustada pela exclusão, do EBITDA, de BRL395 milhões referentes ao reconhecimento contábil de ativos regulatórios em dezembro de 2014 e demais efeitos não recorrentes, atingiu 1,9 vez, patamar ainda forte para a atual classificação. A esperada piora deste indicador tem como reflexo a redução da geração operacional de caixa no segmento de distribuição, atrelada a um FCF negativo nos próximos anos.

Limitada Diversificação de Segmento de Negócios

Os ratings incorporam a elevada representatividade do segmento de distribuição para a Celesc, o qual se mostra mais volátil do que os demais no setor elétrico brasileiro. A distribuição de energia correspondeu a 98% e 81% da receita e do EBITDA do grupo, respectivamente, no período de 12 meses encerrado em setembro de 2015. No longo prazo, a estratégia da Celesc de aumentar a capacidade de geração dos atuais 114 MW para 300 MW em 2020 deve beneficiar seu perfil de crédito, ao propiciar geração de caixa mais previsível no segmento e redução da relevância do segmento de distribuição para os resultados consolidados.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas da Fitch em seu cenário-base incluem:

-- Decréscimo de 2,5% no consumo de energia na área de concessão da Celesc D em 2016, com crescimento de 1,2% em 2017 e de 1,5% em 2018;

-- Sucesso da Celesc D em enquadrar sua contratação de energia em até 105% da demanda de energia em seu mercado de atuação;

- Distribuição de dividendos equivalente a 30% do lucro líquido; e
- Média de investimentos de BRL362 milhões de 2016 a 2018.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a uma ação de rating positiva incluem:

- Relação dívida líquida/EBITDA inferior a 2,5 vezes em bases sustentáveis, com manutenção de posição de caixa e aplicações financeiras superior à dívida de curto prazo;
- Expectativa de FCF positivo nos anos seguintes; e
- Maior representatividade do segmento de geração de energia nos resultados consolidados do grupo.

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

- Piora nas expectativas da Fitch para a evolução do consumo de energia na área de concessão da Celesc D;
- Insucesso no enquadramento do nível de contratação de energia da Celesc D em até 105% da demanda de energia do mercado, sem conseguir transferir todo o custo com compra de energia para a tarifa;
- Relação dívida líquida/EBITDA superior a 3,5 vezes em bases sustentáveis; e
- Deterioração do perfil de liquidez, passando o caixa e as aplicações financeiras consolidadas a representar menos de 0,7 vez a dívida de curto prazo.

Liquidez

Em termos consolidados, o perfil de crédito da Celesc é beneficiado por seu histórico de robusta posição de liquidez, que permite confortável cobertura de dívida de curto prazo. Esta característica é importante dentro da atual escassez de linhas de crédito. No final de setembro de 2015, a posição de caixa e aplicações financeiras, de BRL830 milhões, representava 70% da dívida total, de BRL1,2 bilhão, e cobria em 1,6 vez a de curto prazo, de BRL509 milhões. Acrescentando o CFFO ao caixa, esta relação passa para 2,2 vezes. A Fitch incorporou o sucesso do grupo em novas captações programadas, de forma a manter seu cronograma de vencimento de dívida alongado. A Celesc D carregava 100% da dívida e 91% do caixa. A holding Celesc não apresentava dívida, o que mitiga o risco de subordinação de suas obrigações em relação às das empresas operacionais.

Contato:

Analista principal
Wellington Senter
Analista
+55-21-4503-2606
Fitch Ratings Brasil Ltda.
Praça XV, 20 – 4º andar – Centro
Rio de Janeiro – RJ – CEP: 20010-010

Analista secundária
Adriane Silva
Analista sênior
+55-11-4504-2205

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 na análise desta emissão são provenientes da Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A.

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

Histórico dos Ratings

Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A.:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 25 de fevereiro de 2016.

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

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

Informações adicionais 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 ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA ESTAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE NO LINK A SEGUIR: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). AS DEFINIÇÕES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM. OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E 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 PRESTADO OUTROS SERVIÇOS AUTORIZADOS À ENTIDADE AVALIADA OU A PARTES A ELA RELACIONADAS. DETALHES DESTES SERVIÇOS EM CASO DE RATINGS CUJO ANALISTA PRINCIPAL ESTEJA BASEADO EM UMA ENTIDADE REGISTRADA NA UE PODEM SER OBTIDOS NO RESUMO DO HISTÓRICO DA ENTIDADE, DISPONÍVEL NA PÁGINA DO EMISSOR NO WEBSITE 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 seus ratings, bem como ao produzir outros relatórios (incluindo 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 um estudo detalhado das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém a adequada verificação destas informações de fontes independentes, na medida em 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 de 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 preexistentes 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 dos relatórios da Fitch devem estar cientes de que nenhuma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating 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 seus ratings e relatórios, a Fitch confia 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 elaboradas pela agência, além de outras informações, são essencialmente 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, ou em que uma projeção foi elaborada.

As informações neste relatório são fornecidas "como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não assegura que o relatório, ou qualquer informação nele contida, atenderá a quaisquer das exigências do destinatário do documento. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios elaborados pela Fitch se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e os relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhuma classificação ou relatório é de responsabilidade exclusiva de um indivíduo, ou de um grupo de indivíduos. O rating não contempla o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, exceto se tal risco for especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou da 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 modificados ou retirados a qualquer momento, 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 incorporam 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 valores 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 agência 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, a pesquisa da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.