

Fitch Afirma Ratings 'A+(bra)' da Celesc; Perspectiva Estável

Fitch Ratings - Rio de Janeiro, 21 de fevereiro de 2017: A Fitch Ratings afirmou, hoje, os Ratings Nacionais de Longo Prazo 'A+(bra)' (A mais (bra)) da Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A. (Celesc) e de sua subsidiária integral Celesc Geração S.A. (Celesc G). A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável. A lista completa das ações de rating encontra-se ao final deste comunicado.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

Os ratings refletem o sólido perfil de crédito consolidado do grupo Celesc, com expectativa de manutenção dos índices de alavancagem financeira e liquidez em patamares conservadores, apesar da projeção de fluxo de caixa livre (FCF) negativo nos próximos anos. A abordagem consolidada se apoia na existência de cláusulas de *cross default* em algumas dívidas do grupo, incluindo a emissão de debêntures da Celesc G e a 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, diante do 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, a fim de se aproximar dos parâmetros regulatórios definidos pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) e atender às regras impostas no momento da renovação de sua concessão. Além disso, a lenta recuperação econômica do país, sobretudo da atividade industrial, deve frustrar as expectativas iniciais da companhia de venda de energia e exigir um eficaz gerenciamento da provável sobra de seu volume de energia contratada.

Os ratings incorporam a positiva diversificação dos segmentos de atuação do grupo Celesc, apesar do porte reduzido da Celesc G, detentora de rentáveis concessões de geração de energia. A análise considerou, ainda, o risco político do grupo, decorrente do controle acionário público, bem como os moderados riscos regulatório e hidrológico, inerentes ao setor elétrico.

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 2012 a 2015, a alavancagem financeira líquida, de acordo com os critérios da agência, permaneceu abaixo de 1,0 vez. No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2016, a Celesc apresentava alavancagem líquida consolidada negativa, de -0,4 vez, beneficiada pela robusta posição de caixa no âmbito da Celesc D, devido à ausência de repasse de encargos regulatórios, de cerca de BRL900 milhões, relativos à Conta de Desenvolvimento Energético (CDE), por questão de litígio. Caso os repasses tivessem ocorrido, a alavancagem líquida *pro forma* seria de 2,3 vezes. A esperada piora deste indicador reflete, portanto, a expectativa de redução dos recursos em caixa com o início da devolução destes encargos.

FCF Negativo Entre 2017 e 2019

A Fitch acredita que a Celesc apresentará 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 início da devolução dos encargos da CDE. A partir de agosto de 2017, a devolução do saldo passivo de conta da variação da parcela A (CVA) também deve prejudicar o fluxo de caixa da Celesc. No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2016, o CFFO, de BRL952 milhões, cobriu os investimentos de BRL373 milhões e os pagamentos de dividendos de BRL87 milhões, gerando um FCF de BRL491 milhões.

Desafios Operacionais no Segmento de Distribuição

Para a Fitch, a expectativa de baixo crescimento do consumo de energia na área de concessão da Celesc D nos próximos anos — precedido de uma queda de 5,5% em 2015 e de um aumento de apenas 0,9% em 2016 — permanece representando fonte não-gerenciável de pressão nos resultados da companhia nos próximos anos. A demanda por energia segue desaquecida, influenciada pela lenta recuperação macroeconômica do país. Além disso, a migração de clientes especiais para o mercado livre, intensificada em 2016, exigirá maior gerenciamento da energia comprada frente à demanda no mercado cativo da distribuidora. Em seu cenário-base, a agência considera que uma potencial sobrecontratação de energia da Celesc D não representará uma perda de caixa significativa para alterar o perfil de crédito do grupo.

A Fitch espera que a Celesc D administre seus custos gerenciáveis de forma mais eficiente após a conclusão do quarto processo de revisão tarifária, cujo resultado foi neutro para o EBITDA regulatório da empresa. A distribuidora continua enfrentando o desafio de aproximar seus resultados desta referência regulatória, o que exigirá melhorias operacionais. O EBITDA ajustado da distribuidora no período de 12 meses encerrado em setembro de 2016, de BRL465 milhões, se comparava desfavoravelmente ao novo EBITDA regulatório definido na revisão tarifária, de BRL612 milhões, o que indica que a empresa precisa melhorar sua eficiência. O cenário macroeconômico adverso também traz o risco de aumento da inadimplência e de perdas de energia.

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 82% da receita e do EBITDA do grupo, respectivamente, no período de 12 meses encerrado em setembro de 2016. A longo prazo, a estratégia da Celesc — de aumentar a capacidade de geração dos atuais 115 MW para 300 MW em 2020 — deve beneficiar seu perfil de crédito, ao propiciar uma geração de caixa mais previsível e a redução da relevância do segmento de distribuição para os resultados consolidados.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas utilizadas pela Fitch no cenário-base da Celesc incluem:

- Aumento de 1,7% no consumo de energia na área de concessão da Celesc D em 2017, com crescimento médio de 2,7% entre 2018 e 2020;
- Investimentos médios anuais de BRL320 milhões de 2017 a 2020;
- Distribuição de dividendos equivalente a 30% do lucro líquido; e
- Pagamento dos valores pendentes da CDE em 36 meses.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Dificuldade da Celesc D em enquadrar seus índices operacionais e financeiros conforme estipulado em seu contrato de concessão, com risco de perda desta;
- Relação dívida líquida/EBITDA superior a 3,5 vezes em bases sustentáveis; e
- Deterioração do perfil de liquidez, com o caixa e as aplicações financeiras consolidadas representando menos de 0,7 vez a dívida de curto prazo.

Futuros 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;
- Manutenção de posição de caixa e aplicações financeiras superior à dívida de curto prazo;
- Geração de FCF positivo; e
- Maior representatividade do segmento de geração de energia nos resultados consolidados do grupo.

LIQUIDEZ

A Celesc tem bom histórico de cobertura da dívida de curto prazo, com índices médios de posição de caixa sobre dívida de curto prazo e caixa + CFFO sobre dívida de curto prazo de 2,2 vezes e 3,2 vezes, respectivamente, entre 2012 e 2015. No final de setembro de 2016, a posição de caixa e aplicações financeiras da companhia, de BRL981 milhões, representava 116% da dívida total, de BRL843 milhões, e cobria em 3,1 vezes sua dívida de curto prazo. A *holding* não possuía dívida no período.

A liquidez do grupo vem sendo beneficiada pela manutenção, no caixa da Celesc D, de valores controversos, relativos ao encontro de contas da distribuidora e da Centrais Elétricas Brasileiras (Eletrobras). Estes valores se referem ao saldo entre o pagamento dos encargos da CDE pela Celesc D e a recebimentos, pela distribuidora, de subsídios da Eletrobras. O fluxo de pagamento de ambas as partes não vem sendo realizado desde abril de 2015. Ao final de setembro de 2016, o saldo desta pendência era de BRL874 milhões. A regularização do encontro de contas deverá acontecer no primeiro semestre de 2017, e a Fitch espera que a liquidação ocorra em 36 parcelas mensais.

A Fitch realizou as seguintes ações de rating:

Celesc

- Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'A+(bra)' (A mais(bra)).

Celesc G

- Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'A+(bra)' (A mais(bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures, no montante de BRL150 milhões, com vencimento em 2018 e garantidas pela Celesc, afirmado em 'A+(bra)' (A mais(bra)).

A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

Contatos:

Analista principal
Wellington Senter
Analista sênior
+55-21-4503-2606
Fitch Ratings Brasil Ltda.
Praça XV de Novembro, 20 – Sala 401 B – Centro
Rio de Janeiro – RJ – CEP: 20010-010

Analista secundária
Adriane Silva
Analista sênior

+55-11-4504-2205

Presidente do comitê de rating

Mauro Storino

Diretor sênior

+55-21-4503-2625

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.: +55-21-4503-2623, email: 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 Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A..

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 20 de fevereiro de 2017.

Histórico dos Ratings:

Celesc e Celesc G

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 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

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em '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 de Empresas Não-Financeiras (27 de setembro de 2016);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (30 de outubro de 2013).

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 © 2017 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. 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.