

06 SEP 2021

Fitch Afirma Rating 'AAA(bra)' da 2ª Emissão de Debêntures da BMTE; Perspectiva Estável

Fitch Ratings - São Paulo - 06 Sep 2021: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', com Perspectiva Estável, da segunda emissão de debêntures da Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE), no montante de BRL580 milhões, em série única, com vencimento em 2031.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

O rating da segunda emissão de debêntures da BMTE reflete o estágio operacional do projeto e a relativamente baixa complexidade da operação, da manutenção e dos investimentos ao longo da vida do ativo. Além disso, contempla a natureza estável e previsível das receitas, que são baseadas em disponibilidade. A estrutura legal e regulatória do setor elétrico brasileiro, associada à natureza do segmento de transmissão de energia — considerado um serviço público essencial —, e a elevada diversificação das contrapartes caracterizam o risco de contraparte como sistêmico.

As debêntures são seniores e totalmente amortizáveis, com restrições para distribuição de dividendos. No cenário de rating da Fitch, os Índices de Cobertura do Serviço da Dívida (Debt Service Coverage Ratios - DSCRs) mínimo e médio da BMTE são de 1,12 vez e 1,26 vez, respectivamente, condizentes com o rating 'AAA(bra)'. O projeto apresenta breakeven de custos operacionais de 176%, que resulta em um múltiplo de ROC (Realistic Outside Cost) de 23,5 vezes, proporcionando robusta flexibilidade para que absorva custos inesperados.

Risco de Custo: Médio

O risco de custo se baseia nos seguintes fundamentos:

Baixa Complexidade Operacional (Risco de Escopo: Forte)

O risco de escopo é mitigado pela baixa complexidade de operação e manutenção (O&M) e pela estrutura desenvolvida para o projeto, composta por uma robusta equipe de O&M própria, localizada na sede e nas sete sub-sedes ao longo dos mais de dois mil quilômetros da linha de transmissão. A expectativa de reinvestimentos é baixa e está relacionada a peças de reposição e veículos.

Operação Interna e Experiência dos Patrocinadores (Previsibilidade de Custos: Médio)

A BMTE é uma Sociedade de Propósito Específico (SPE) que conta com uma equipe própria para operar as linhas de transmissão, devido ao caráter estratégico do projeto — pioneiro no uso de tensão de 800 kV no país —, além da ampla experiência dos acionistas neste tipo de iniciativa.

Ausência de Proteções Estruturais e Expectativa de Baixa Volatilidade de Custos (Volatilidade de Custos & Proteções Estruturais: Médio)

As receitas e os custos são reajustados pela inflação. Não há conta reserva para O&M, e o projeto não conta com seguro para a linha de transmissão, nem para queda de torres. Ainda assim, estes riscos são mitigados por elevadas margens de EBITDA e métricas de crédito robustas.

Fluxo de Receita Estável e Previsível (Risco de Receita: Forte)

O projeto firmou um contrato à base de disponibilidade com o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), que estabelece penalidade máxima de 12,5% da receita anual permitida (RAP) e correção anual pela inflação acumulada no período. Além disso, a cada cinco anos, até o 15º ano de operação, a RAP é revisada para restabelecer a Taxa Interna de Retorno (TIR) prevista no leilão. Devido ao robusto arcabouço legal e regulatório do setor elétrico brasileiro, associado à natureza do segmento de transmissão de energia elétrica — um serviço público essencial — e à elevada diversificação das contrapartes, o risco de contraparte é considerado sistêmico.

Estrutura da Dívida Adequada (Estrutura da Dívida: Média)

As debêntures são seniores e pari passu ao financiamento do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). O projeto possui conta reserva dinâmica para o financiamento do BNDES — que varia de três a seis meses, dependendo dos DSCRs, além de período de 12 anos entre o vencimento da dívida e o prazo de concessão. Há descasamento entre a TJLP do financiamento do BNDES e as receitas, que são reajustadas anualmente de acordo com a inflação.

Resumo Financeiro

Os DSCRs mínimo e médio no cenário de rating da Fitch — de 1,12 vez e 1,26 vez, respectivamente — e o múltiplo de ROC em torno de 23,5 vezes são compatíveis com a categoria de rating 'AAA(bra)'.

Comparação com Pares

Os pares diretos do projeto são Odoyá Transmissora de Energia S.A. (Odoyá, Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável, DSCRs mínimo e médio de 1,20 vez e 1,27 vez, respectivamente), Transmissora Sul Litorânea de Energia S.A. (TSLE, Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável, DSCRs mínimo e médio de 1,33 vez e 1,41 vez, respectivamente) e Argo Transmissão de Energia S.A. (Argo I, Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável, DSCRs mínimo e médio de 1,30 vez e 1,43 vez, respectivamente). Estas emissões apresentam múltiplos de ROC de 24 vezes, 24,8 vezes e 26,7 vezes, respectivamente.

Apesar de apresentar métricas e múltiplo de ROC similares aos da BMTE, Argo I apresenta ROC avaliado em 10%.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

-- Não se aplicam, pois o rating está no patamar mais alto da escala nacional da Fitch.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento Incluem:

-- Níveis de disponibilidade consistentemente abaixo de 97,5%,

-- Aumentos substanciais e persistentes de custos e despesas do projeto.

EMISSÃO

A segunda emissão de debêntures da BMTE totalizou BRL580,0 milhões, em série única. Os pagamentos de juros e principal são semestrais, com início em dezembro de 2018. A emissão compartilha todas as garantias com os financiamentos contratados junto ao BNDES (direto e repasse), que somam BRL2,56 bilhões.

A remuneração das debêntures corresponde ao Índice de Preços ao Consumidor - Amplo (IPCA), acrescido de taxa de 7,1358% ao ano.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As premissas dos cenários base e de rating da Fitch refletem as projeções macroeconômicas do IPCA e do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), atualizadas conforme o relatório Global Economic Outlook da agência, publicado em junho de 2021. A premissa de TJLP é de 4,8% para 2021, 5,2% para 2022 e de 4,95% ao ano a partir de 2023.

O cenário-base considera disponibilidade de 98,5% ao longo do ciclo do projeto. Os custos de O&M e despesas gerais e administrativas do orçamento elaborado pela companhia foram considerados para os anos de 2021 a 2023, e após este período são reajustados anualmente pela inflação. Neste cenário, os DSCRs mínimo e médio são de 1,19 vez e de 1,32 vez, respectivamente.

O cenário de rating assume as mesmas premissas do cenário-base, porém com disponibilidade de 97,5% ao longo do ciclo do projeto. Além disso, O&M e despesas gerais e administrativas são estressados 7,5% acima do cenário-base. Este cenário inclui, também, um custo adicional referente à uma eventual queda de torres (no valor de BRL5 milhões, a preços de dezembro de 2018) em 2028, ano de menor DSCR. Os DSCRs mínimo e médio, neste cenário, são de 1,12 vez e 1,26 vez, respectivamente.

PERFIL DE CRÉDITO

A BMTE é uma SPE constituída para construir, operar e manter 2.092 quilômetros de linhas de transmissão de 800 kV, que passam por setenta municípios de cinco estados brasileiros, e suas instalações associadas (estações conversoras e eletrodos de terra).

O projeto é o primeiro dos dois bipolos de corrente contínua previstos para escoar a energia gerada

pela Usina Hidrelétrica (UHE) Belo Monte para a Região Sudeste. O projeto entrou em fase de operação comercial em dezembro de 2017, dois meses antes do prazo previsto no contrato de concessão, de trinta anos.

Os acionistas da BMTE são State Grid Brazil Holding S.A. (51,0%), Furnas Centrais Elétricas S.A. e Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A., ambas com 24,5% cada.

A RAP líquida de PIS e Cofins atualizada do projeto é de BRL680,3 milhões (julho de 2021) e é ajustada anualmente pelo IPCA. Em 31 de dezembro de 2020, a BMTE registrou receita líquida com base regulatória de BRL595 milhões e custos e despesas operacionais de BRL64 milhões, o que resultou em EBITDA de BRL531 milhões. Nessa mesma data, o projeto apresentou um saldo total de caixa de BRL298 milhões, incluindo BRL125 milhões em contas reserva.

Em 2020, a BMTE distribuiu BRL56 milhões em dividendos, equivalentes a 23% do lucro líquido auferido em 2019. O completion financeiro do projeto é esperado para ocorrer ainda em 2021, quando as garantias corporativas das debêntures serão liberadas.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Belo Monte Transmissora de Energia 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.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 19 de outubro de 2017.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 14 de setembro de 2020.

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 X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil.

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' e em 'www.fitchratings.com/

brasil'.

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 Rating para Infraestrutura e Financiamento de Projetos (23 de agosto de 2021);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

- Availability-Based Projects Rating Criteria (27 de maio de 2020).

Fitch Ratings Analysts

Eduardo Melo, CFA

Senior Analyst

Analista primário

Nacional

+55 11 3957 3666

Fitch Ratings Brasil Ltda. Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

Adriane Silva

Director

Analista secundário

+55 11 4504 2607

Bruno Pahl

Director

Presidente do Comitê

+55 11 4504 2204

Media Contacts

Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING	RECOVERY	PRIOR
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.			
• Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A./Debentures/1 Natl LT	Natl LT	AAA(bra) 	Affirmed
			AAA(bra) 

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE		
NEGATIVE		
EVOLVING		
STABLE		

Applicable Criteria

[Availability-Based Projects Rating Criteria \(pub.27 May 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Infrastructure and Project Finance Rating Criteria \(pub.23 Aug 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub.22 Dec 2020\)](#)

Applicable Models

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Third-party Model, v (23 August 2021)

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

Disclaimer

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://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES DE CADA ESCALA E CATEGORIA DE RATING, INCLUINDO DEFINIÇÕES REFERENTES A INADIMPLÊNCIA, PODEM SER ACESSADAS EM [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/PT/REGION/BRAZIL](https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil), EM DEFINIÇÕES DE RATINGS, NA SEÇÃO DE EXIGÊNCIAS REGULATÓRIAS. 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". OS INTERESSES RELEVANTES DE DIRETORES E ACIONISTAS ESTÃO DISPONÍVEIS EM [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO OU COMPLEMENTAR À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE SERVIÇO AUTORIZADO, PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA EMPRESA DA FITCH RATINGS (OU UMA AFILIADA A ESTA) REGISTRADA NA ESMA OU NA FCA, OU SERVIÇOS COMPLEMENTARES PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DO EMISSOR, NO SITE DA FITCH.

Copyright

Copyright © 2021 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 taxa 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).

Endorsement policy

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.