
Fitch Rebaja Calificaciones de Cemig y de sus Filiales a 'A(bra)'; Perspectiva Negativa

Fitch Ratings – Río de Janeiro, 12 de julio de 2016: Fitch ha rebajado hoy a 'A(bra)' desde 'AA-(bra)' las calificaciones nacionales de largo plazo de COMPANHIA ENERGÉTICA DE MINAS GERAIS ("Cemig") y de sus filiales íntegramente participadas CEMIG DISTRIBUIÇÃO, S.A. ("Cemig D") y CEMIG GERAÇÃO E TRANSMISSÃO, S.A. ("Cemig GT"), así como las calificaciones de sus emisiones de obligaciones. La Perspectiva es Negativa. Una lista completa de las acciones de calificación se presenta al final de este comunicado.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La baja de las calificaciones refleja la expectativa de debilitamiento del perfil de crédito consolidado de Cemig en los próximos años, debido a los menores flujos de efectivo procedentes de las operaciones en el segmento de generación, el menor consumo de electricidad en la zona de concesión de Cemig D y el continuo crecimiento de la deuda. Fitch considera que el apalancamiento financiero neto consolidado, calculado según criterios propios, se mantendrá por encima de 4.0x en los próximos tres años, y que un desapalancamiento sólo será posible a partir de desinversiones por volúmenes significativos.

La Perspectiva Negativa refleja los retos que deberá afrontar el Grupo Cemig para mejorar el perfil de su deuda, con vencimientos significativos a corto plazo, y fortalecer su posición de liquidez. Fitch considera que la compañía ha hecho cuantiosas inversiones que incluyen el pago de BRL2.3 mil millones en concepto de contraprestaciones a cambio de los derechos de explotación de 18 concesiones hidroeléctricas, en un momento de escasez de crédito y alto costo financiero, lo que presiona las calificaciones.

Las calificaciones contemplan el riesgo consolidado del Grupo y se basan en la calidad crediticia de Cemig como una compañía eléctrica integrada, con operaciones en los segmentos de generación, transporte, distribución y comercialización de electricidad. El Grupo se beneficia de una significativa y variada base de activos e inversiones, con el fin de diluir el riesgo de los negocios. Las calificaciones también incorporan el riesgo político debido al control accionario ejercido por el Gobierno, además de riesgos regulatorios e hidrológicos moderados, que son inherentes al sector eléctrico.

Expectativa de Empeoramiento de los Ratios Financieros

En términos consolidados, el apalancamiento financiero neto de Cemig debe deteriorarse a niveles que se situarán entre 4.0x y 5.0x en los próximos tres años, como consecuencia de la expiración de importantes concesiones de generación hasta el año 2017, del impacto negativo del escenario macroeconómico en el segmento de distribución y de las nuevas deudas contraídas para financiar su plan de inversiones.

Durante los últimos 12 meses (UDM) terminados el 31 de marzo de 2016, la compañía reportó apalancamientos calculados según los ratios deuda total sobre EBITDA + cobro de dividendos y deuda neta sobre EBITDA + cobro de dividendos de 3.4x y 2.9x, respectivamente. El apalancamiento total y el apalancamiento neto ajustados por la adición de garantías por importe de BRL6.2 mil millones otorgadas a las inversiones no consolidadas, se situaron en 4.7x y 4.3x, respectivamente.

RIO DE JANEIRO

Dirección: Praça XV de Novembro, 20, sala 401B, Centro - 20010-010 - Rio de Janeiro - RJ - Brasil - Teléfono: (+55 21) 4503-2600 - Fax: (+55 21) 4503-2601

SÃO PAULO

Dirección: Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - 01418-100 - São Paulo - SP - Brasil - Teléfono: (+55 11) 4504-2600 - Fax: (+55 11) 4504-2601

Fitch espera un crecimiento de BRL1.5 mil millones de la deuda neta consolidada de Cemig al cierre del año 2016, y de otros BRL1.5 mil millones hasta el cierre del año 2018. Este escenario sólo podrá evitarse si el plan de desinversiones es exitoso. A 31 de marzo de 2016, la deuda total consolidada de la compañía ascendía a BRL15.3 mil millones, con un incremento de BRL1.8 mil millones con respecto a la deuda registrada al cierre del año 2014. El *holding* no posee deudas, por lo que se le asigna la misma calificación de las compañías operativas del Grupo. Con posterioridad a marzo de 2016, la deuda se vio presionada por el desembolso de BRL820 millones correspondientes al segundo pago de la contraprestación a cambio de los derechos de explotación de las concesiones hidroeléctricas que fueron adjudicadas al cierre del año 2015. Nuevos desembolsos podrán tener lugar como consecuencia del ejercicio de la opción de venta sobre las acciones del fondo de capital privado Parati por importe de BRL1.6 mil millones, además del recurrente plan de inversiones de la compañía.

El Reto de Mejorar el Perfil de la Deuda y la Liquidez

Fitch califica como negativo el debilitamiento de los indicadores de cobertura de deuda a corto plazo, así como la elevada concentración de vencimientos de deuda en los próximos años. A 31 de marzo de 2016, el efectivo y las inversiones financieras (efectivo y equivalentes de efectivo) ascendían a BRL2.0 mil millones y cubrían sólo en 0.4x la deuda a corto plazo de BRL4.9 mil millones. Ello ha requerido la contratación de sucesivas y significativas financiaciones, teniendo en cuenta también los nuevos desembolsos como consecuencia de inversiones. En esa fecha, el ratio efectivo y equivalentes de efectivo + flujo de efectivo procedente de las operaciones sobre deuda a corto plazo de 1.1x se consideró modesto.

Si bien el Grupo tiene un acceso razonable a fuentes de financiación en los mercados bancarios y de capitales, incluso teniendo en cuenta el actual contexto crediticio, y ha reestructurado una parte de la deuda a corto plazo registrada al final de marzo de 2016, Fitch califica como negativo el perfil de la deuda. Con una vida media de 2,8 años, la deuda consolidada comprende vencimientos de BRL11.2 mil millones hasta el año 2018, el equivalente al 74% de la deuda total.

Menor contribución del segmento de generación

La generación de flujos consolidados de efectivo procedentes de las operaciones se verá bastante impactada a partir de 2016, debido principalmente al debilitamiento de los resultados del segmento de generación. La probable reversión a la autoridad concedente de hidroeléctricas importantes hasta el año 2017, además de los menores precios en el mercado spot y las condiciones menos favorables de las 18 hidroeléctricas cuyas concesiones fueron renovadas al cierre del año 2015, tendrán como resultado una caída significativa del EBITDA.

Fitch estima que el EBITDA del segmento de generación se situará por debajo de los BRL2.0 mil millones en los próximos tres años, frente a los BRL2.5 mil millones registrados en los 12 meses terminados el 31 de marzo de 2016, y los BRL3.5 mil millones y BRL4.4 registrados en los años 2015 y 2014, respectivamente. Respecto a estos últimos años, Cemig

RIO DE JANEIRO

Dirección: Praça XV de Novembro, 20, sala 401B, Centro - 20010-010 - Rio de Janeiro - RJ - Brasil - Teléfono: (+55 21) 4503-2600 - Fax: (+55 21) 4503-2601

SÃO PAULO

Dirección: Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - 01418-100 - São Paulo - SP - Brasil - Teléfono: (+55 11) 4504-2600 - Fax: (+55 11) 4504-2601

registró ingresos significativos al reorientar su capacidad de generación hacia el mercado spot en un contexto de altos precios de la energía y como consecuencia de la ausencia de contratos de suministro en el mercado eléctrico regulado. Pese a ello, el Grupo dio prioridad al pago de dividendos y al mantenimiento de un fuerte plan de inversiones, y no procedió a adecuar su estructura de capital a un menor nivel de generación de efectivo, lo cual era previsto con la expiración de importantes concesiones hidroeléctricas.

La Filial Distribuidora Contribuye al Flujo de Efectivo en 2016

Fitch estima que el flujo libre de efectivo del Grupo se situará en un rango negativo entre BRL500 millones y BRL800 millones entre los años 2017 y 2020, debido a los elevados desembolsos requeridos para hacer frente a pagos de intereses e inversiones, que según las proyecciones de Fitch se situarán entre los BRL1.5 mil millones y los BRL1.7 mil millones anuales. En 2016, el flujo libre de efectivo deberá ser positivo por alrededor de BRL800 millones, beneficiado por el cobro de parte de los BRL1.0 mil millones relativos al saldo de activos regulatorios incorporados a la tarifa eléctrica de Cemig D. Este monto deberá mitigar la menor contribución del segmento de generación y el menor volumen de energía facturada en la zona de concesión de la filial distribuidora, que según las proyecciones de Fitch se reducirá en un 3,5%. Cemig D también deberá enfrentar presiones provenientes del aumento de las pérdidas y de la morosidad, como consecuencia de los fuertes incrementos tarifarios que han tenido lugar desde el año 2014.

A diferencia de la mayoría de los distribuidores brasileños, Cemig D tendrá que ajustar en 2016 sus contratos de compraventa de electricidad según el límite máximo establecido por la regulación, que se ha fijado en un 105% de la demanda de su mercado. Durante los 12 meses terminados el 31 de marzo de 2016, el EBITDA consolidado de Cemig se situó en BRL4.0 mil millones, alcanzando los BRL4.5 mil millones si se suman los BRL502 millones recibidos en el periodo en concepto de dividendos. El flujo de efectivo procedente de las operaciones y el flujo libre de efectivo consolidados en el mismo periodo se situaron en BRL3.2 mil millones y BRL1.3 mil millones, respectivamente. Fitch califica como positiva la reducción del nivel de reparto de dividendos de la compañía a partir de 2015, frente a los fuertes repartos de dividendos por importe total de BRL3.9 mil millones y BRL4.6 mil millones registrados en los años 2014 y 2013, respectivamente.

SUPUESTOS CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Los principales supuestos de Fitch en el escenario de calificación del emisor son los siguientes:

- Reversión de las hidroeléctricas de Jaguara, São Simão y Miranda a la autoridad concedente hasta el año 2017.
- Éxito de Cemig D en ajustar su energía contratada en un porcentaje no mayor al 105% de la demanda de su mercado.
- Reducción del 3,5% en el consumo de electricidad en la zona de concesión de Cemig D en 2016, y crecimiento del 0,7% y del 1,0% en los años 2017 y 2018, respectivamente.
- Ausencia de nuevas adquisiciones importantes dentro del horizonte de proyección.
- Ausencia de entrada de fondos provenientes de la venta de activos.

RIO DE JANEIRO

Dirección: Praça XV de Novembro, 20, sala 401B, Centro - 20010-010 - Rio de Janeiro - RJ - Brasil - Teléfono: (+55 21) 4503-2600 - Fax: (+55 21) 4503-2601

SÃO PAULO

Dirección: Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - 01418-100 - São Paulo - SP - Brasil - Teléfono: (+55 11) 4504-2600 - Fax: (+55 11) 4504-2601

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Acciones de calificación positivas son improbables en el corto plazo. La revisión de la Perspectiva de las calificaciones a Estable depende de la mejora significativa del perfil de la deuda del Grupo Cemig, con menores presiones por nuevas financiaciones.

Desarrollos futuros que podrían, individual o colectivamente, dar lugar a una acción de calificación negativa incluyen:

- Apalancamiento neto consolidado en niveles por encima de 4.5x, de manera consistente.
- Mantenimiento de débiles ratios de liquidez consolidados: cobertura de deuda, calculada según los ratios efectivo y equivalentes de efectivo sobre deuda a corto plazo, y efectivo y equivalentes de efectivo + flujo de efectivo procedente de las operaciones sobre deuda a corto plazo, de forma consistente, en niveles por debajo de 0.7x y 1.4x, respectivamente
- Nuevas inversiones por importes significativos que impliquen presiones adicionales de liquidez y aumento de la deuda.

Como consecuencia de ello, Fitch ha rebajado las calificaciones de Cemig y de sus filiales Cemig D y Cemig GT como sigue:

Cemig:

- Calificación en Escala Nacional a Largo Plazo a 'A(bra)' desde 'AA-(bra)'.

Cemig D:

- Calificación en Escala Nacional a Largo Plazo a 'A(bra)' desde 'AA-(bra)'.
- Calificación en Escala Nacional a Largo Plazo de la segunda emisión de obligaciones por importe total de BRL400 millones a 'A(bra)' desde 'AA-(bra)'.
- Calificación en Escala Nacional a Largo Plazo de la tercera emisión de obligaciones por importe total de BRL1.615 mil millones a 'A(bra)' desde 'AA-(bra)'.

Cemig GT:

- Calificación en Escala Nacional a Largo Plazo a 'A(bra)' desde 'AA-(bra)'.
- Calificación en Escala Nacional a Largo Plazo de la tercera emisión de obligaciones por importe total de BRL1.350 mil millones a 'A(bra)' desde 'AA-(bra)'.
- Calificación en Escala Nacional a Largo Plazo da cuarta emisión de obligaciones por importe total de BRL500 millones a 'A(bra)' desde 'AA-(bra)'.

RIO DE JANEIRO

Dirección: Praça XV de Novembro, 20, sala 401B, Centro - 20010-010 - Rio de Janeiro - RJ - Brasil - Teléfono: (+55 21) 4503-2600 - Fax: (+55 21) 4503-2601

SÃO PAULO

Dirección: Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - 01418-100 - São Paulo - SP - Brasil - Teléfono: (+55 11) 4504-2600 - Fax: (+55 11) 4504-2601

EL TEXTO ORIGINAL EN EL IDIOMA FUENTE DE ESTE COMUNICADO ES LA VERSIÓN OFICIAL AUTORIZADA. LAS TRADUCCIONES SÓLO SE SUMINISTRAN COMO ADAPTACIÓN

La Perspectiva es Negativa.

Contactos:

Wellington Senter (Analista Líder)
Analista Senior
Fitch Ratings Brasil, Ltda.
Dirección: Praça XV de Novembro, 20, sala 401 B, Centro
Rio de Janeiro – RJ – Brasil – Código Postal 20010-010
Teléfono: (+55 21) 4503-2606

Mauro Storino (Analista Secundario)
Director Senior
Teléfono: (+55 21) 4503-2625

Ricardo Carvalho (Presidente del Comité de Calificación)
Director senior
Teléfono: (+55 21) 4503-2627

Relación con medios: Jaqueline Ramos de Carvalho
Teléfono: (+55 21) 4503-2623
Correo electrónico: jaqueline.carvalho@fitchratings.com

INFORMACIÓN REGULATORIA:

Este comunicado es un informe de calificación de riesgo crediticio, a efectos de cumplir con lo dispuesto en el artículo 16 de la Instrucción N° 521/2012 de la Comisión del Mercado de Valores de Brasil (CVM).

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Cemig. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas. La información y las cifras utilizadas para determinar estas calificaciones, de ninguna manera, son auditadas por Fitch Ratings Brasil, Ltda., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de Cemig y/o de la fuente que las emite.

La información financiera considerada para las calificaciones corresponde a la información disponible hasta el 4 de julio de 2016.

Historial de las calificaciones:

Cemig:

Fecha en la que la calificación en escala nacional se asignó por primera vez: 13 de mayo de 2003.

Fecha en la que la calificación en escala nacional se revisó por última vez: 15 de julio de 2015.

Cemig D:

RIO DE JANEIRO

Dirección: Praça XV de Novembro, 20, sala 401B, Centro - 20010-010 - Rio de Janeiro - RJ - Brasil - Teléfono: (+55 21) 4503-2600 - Fax: (+55 21) 4503-2601

SÃO PAULO

Dirección: Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - 01418-100 - São Paulo - SP - Brasil - Teléfono: (+55 11) 4504-2600 - Fax: (+55 11) 4504-2601

Fecha en la que la calificación en escala nacional se asignó por primera vez: 9 de marzo de 2007.

Fecha en la que la calificación en escala nacional se revisó por última vez: 15 de julio de 2015.

Cemig GT:

Fecha en la que la calificación en escala nacional se asignó por primera vez: 9 de marzo de 2007.

Fecha en la que la calificación en escala nacional se revisó por última vez: 15 de julio de 2015.

Las calificaciones asignadas se comunicaron a las entidades calificadas o a terceros relacionados, y no han sido modificadas en virtud de dicha comunicación.

Las calificaciones asignadas por Fitch Ratings Brasil, Ltda. se revisan por lo menos una vez al año.

Fitch Ratings Brasil, Ltda. publica una lista de conflictos de interés reales o potenciales en el Anexo XII del Formulario de Referencia, el cual se encuentra disponible en su sitio web, en el siguiente enlace:

https://www.fitchratings.com.br/system/pages/299/Fitch_Form_Ref_2016.pdf

Para más información acerca de posibles cambios en las calificaciones de riesgo crediticio consulte el apartado “Sensibilidad de las Calificaciones”.

Otra información puede consultarse en los sitios web www.fitchratings.com o www.fitchratings.com.br.

Fitch Ratings Brasil, Ltda. ha proporcionado el servicio de suscripción a la entidad calificada o a terceros relacionados durante los doce meses anteriores a la fecha de asignación de estas calificaciones de riesgo crediticio. Sin embargo, el haber proporcionado este servicio no supone un conflicto de interés con respecto a las calificaciones asignadas.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el deudor o emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch Ratings Brasil, Ltda ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación, los cuales fueron abonados por el deudor o emisor calificado, por un tercero relacionado que no sea el deudor o emisor calificado, por el auspiciador (“sponsor”), suscriptor (“underwriter”) o la entidad depositaria del instrumento o valor que ha sido objeto de valoración.

Metodologías aplicadas:

- “Metodología de Calificaciones Corporativas (Incluyendo Calificaciones de Corto Plazo y Relaciones entre Sociedades Matrices y Filiales)” (17 de agosto de 2015).
- “Metodología de Calificación de Empresas en Escala Nacional” (30 de octubre de

RIO DE JANEIRO

Dirección: Praça XV de Novembro, 20, sala 401B, Centro - 20010-010 - Rio de Janeiro - RJ - Brasil - Teléfono: (+55 21) 4503-2600 - Fax: (+55 21) 4503-2601

SÃO PAULO

Dirección: Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - 01418-100 - São Paulo - SP - Brasil - Teléfono: (+55 11) 4504-2600 - Fax: (+55 11) 4504-2601

EL TEXTO ORIGINAL EN EL IDIOMA FUENTE DE ESTE COMUNICADO ES LA VERSIÓN OFICIAL AUTORIZADA. LAS TRADUCCIONES SÓLO SE SUMINISTRAN COMO ADAPTACIÓN

2013).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

POLÍTICA DE RESPALDO – El enfoque de Fitch con respecto al respaldo de las calificaciones, de manera que las calificaciones producidas fuera de la Unión Europea puedan ser utilizadas por las entidades reguladas dentro de la Unión Europea a efectos de regulación, de acuerdo con los términos y condiciones de regulación de la Unión Europea con respecto a las agencias de calificación de riesgo, se puede encontrar en la página “Reglamento de Revelación de la Unión Europea”, en el sitio web www.fitchratings.com/site/regulatory. El estado de respaldo de todas las calificaciones internacionales se encuentran en el resumen de la entidad calificada y en las páginas de detalles de las transacciones de financiación estructurada en el sitio web de Fitch. Estas revelaciones se actualizan a diario.

RIO DE JANEIRO

Dirección: Praça XV de Novembro, 20, sala 401B, Centro - 20010-010 - Rio de Janeiro - RJ - Brasil - Teléfono: (+55 21) 4503-2600 - Fax: (+55 21) 4503-2601

SÃO PAULO

Dirección: Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - 01418-100 - São Paulo - SP - Brasil - Teléfono: (+55 11) 4504-2600 - Fax: (+55 11) 4504-2601

EL TEXTO ORIGINAL EN EL IDIOMA FUENTE DE ESTE COMUNICADO ES LA VERSIÓN OFICIAL AUTORIZADA. LAS TRADUCCIONES SÓLO SE SUMINISTRAN COMO ADAPTACIÓN