



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui Rating 'AAA(bra)' à Proposta de 5ª Emissão de Debêntures da NTS

Brazil Thu 15 Sep, 2022 - 3:27 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 15 Sep 2022: A Fitch Ratings atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de quinta emissão de debêntures quirografárias da Nova Transportadora do Sudeste S.A. – NTS (NTS), no montante de BRL3,5 bilhões, em três séries e com vencimento final em dez anos. Os recursos serão destinados ao refinanciamento parcial da segunda emissão de debêntures da companhia. A Fitch classifica a NTS com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável.

Os ratings da NTS refletem seu sólido modelo de negócios, sustentado por contratos de longo prazo e pelo perfil de baixo risco da indústria de transporte de gás natural no Brasil. Estas características proporcionam adequada proteção das receitas, margens elevadas e fortes e previsibilidade do fluxo de caixa operacional, o que deve continuar contribuindo para a manutenção do robusto perfil de crédito da companhia. Os ratings contemplam, ainda, a baixa necessidade de investimentos, os saldos elevados de fluxo de caixa livre (FCF) antes das distribuições de dividendos aos acionistas, além dos conservadores indicadores de crédito da NTS.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Robusto Perfil de Negócios: O perfil de crédito da NTS é forte e se beneficia do monopólio natural no setor. Toda a capacidade instalada de transporte de gás natural da empresa está

contratada sob o regime de *ship or pay* em 100%, o que a protege das oscilações do volume de gás efetivamente transportado. Isto se traduz em elevada previsibilidade de geração operacional de caixa, pois a NTS é remunerada pela disponibilidade de seus gasodutos, e não pelo volume transportado. A maior parte da capacidade instalada da companhia é contratada pela Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras, IDRs (*Issuer Default Ratings* (Ratings de Inadimplência do Emissor) em Moedas Local e Estrangeira 'BB-' e Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)', todos com Perspectiva Estável), por meio de cinco contratos de longo prazo – cujo vencimento mais próximo é em 2025, representando cerca de 30% das receitas – e tarifas reajustadas pelo Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M).

Concentração de Receita na Petrobras: A Petrobras é a única contraparte de longo prazo dos contratos em operação de transporte de gás da NTS. O risco de concentração é mitigado pela baixíssima possibilidade de descontinuidade do fornecimento de gás pela petroleira a seus clientes (distribuidoras de gás), uma vez que se trata de um insumo básico para a atividade das distribuidoras. Os pagamentos da Petrobras à NTS são garantidos, ainda, por recebíveis de um grupo de distribuidoras de gás clientes da petrolífera, que devem representar, pelo menos, 120% do valor mensal a ser recebido pela transportadora – percentual que tem ficado acima deste patamar. O perfil de crédito dessas distribuidoras é robusto, o que mitiga o risco de recebimento, sendo que o pagamento do fornecimento de gás é prioridade para elas.

Geração de CFFO Forte e Resiliente: A geração de caixa operacional da NTS deve continuar se fortalecendo em 2022, com o aumento das suas tarifas contratualmente atreladas ao IGP-M, que apresentou alta de aproximadamente 17,8% em 2021. O cenário de rating contempla EBITDA de BRL6,2 bilhões em 2022 e de BRL6,8 bilhões em 2023 e margens em torno de 92% no biênio. Em 2022, a rentabilidade da companhia deve se beneficiar de uma redução de custos, após a internalização dos serviços realizados pela Petrobras Transporte S.A. (Transpetro) a partir julho de 2021. O fluxo de caixa das operações (CFFO) médio anual esperado é de BRL3,8 bilhões no período de 2022-2024, montante considerado robusto para sustentar investimentos e dividendos médios anuais estimados em BRL298 milhões e BRL3,0 bilhões, respectivamente, no triênio, e para que a companhia permaneça gerando FCF positivo médio de BRL476 milhões ao ano no período.

Forte Perfil Financeiro: A NTS deverá manter alavancagem líquida conservadora e abaixo de 2,0 vezes, já considerando as obrigações financeiras provenientes da incorporação da Nova Infraestrutura Gasodutos Participações S.A. (Nisa). A expectativa é de que a companhia preserve seu perfil financeiro robusto nos próximos três anos, mesmo com a forte distribuição de dividendos. Em junho de 2022, a dívida total ajustada da NTS era de

BRL12,4 bilhões, composta majoritariamente pela segunda emissão de debêntures e pelas dívidas originalmente emitidas pela Nisa, no valor de BRL6,7 bilhões, cujos recursos foram utilizados no âmbito da compra da NTS.

Estratégia de Diversificação: A NTS está focada em diversificar a sua base de clientes e ampliar a infraestrutura de transporte para atender a novos carregadores. Atualmente, a companhia opera uma rede de gasodutos estratégicos para a infraestrutura do Brasil. A região Sudeste é a mais importante economicamente e concentra 50% da demanda de gás do país – portanto, necessita da infraestrutura da NTS, o que fortalece seu perfil de negócios. A infraestrutura da NTS também é importante para o transporte do gás oriundo da Bolívia, das Bacias de Santos e de Campos e dos terminais de gás natural liquefeito (GNL) do Sudeste para outras regiões.

Mudança Regulatória Deve Ser Neutra: Uma abertura mais abrangente do mercado de gás no Brasil é esperada, em virtude da alienação de ativos da Petrobras realizada no setor. A Fitch acredita que as mudanças regulatórias podem proporcionar maior flexibilidade à compra e à comercialização do gás natural, ampliando a demanda e os investimentos em transporte e distribuição. Os incentivos para a redução do preço do gás ao consumidor final e o potencial aumento do consumo e da produção de gás no país nos próximos anos fortalecem a importância dos ativos operados pela NTS, que, atualmente, movimentam volume de gás abaixo das capacidades previstas em seus contratos de transporte.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Não se aplicam, tendo em vista que 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:

-- Deterioração substancial do perfil de crédito da Petrobras, que resulte em revisão do rating da empresa para a categoria 'A(bra)';

-- Enfraquecimento da estrutura de garantias de clientes da Petrobras que realizam depósitos na conta de cobrança da NTS;

- Alavancagem líquida acima de 3,5 vezes, de forma contínua;
- Mudanças regulatórias ou contratuais que alterem os fundamentos da indústria de transporte de gás e/ou o modelo de negócios da NTS.

PRINCIPAIS PREMISAS

- Receitas baseadas nos valores contratados e reajustadas anualmente pelo IGP-M;
- Investimentos médios de BRL298 milhões de 2022 a 2024;
- Distribuição de dividendos médios de BRL3,0 bilhões de 2022 a 2024;
- Cumprimento dos contratos de transporte atualmente em vigor entre a NTS e a Petrobras.

RESUMO DA ANÁLISE

O perfil de negócios da NTS — caracterizado por robustez e previsibilidade de fluxos de caixa — se assemelha muito ao de transmissoras de energia elétrica brasileiras classificadas pela Fitch, como a Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável) e a Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. (CTEEP, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável), que faturam pela disponibilidade da rede, e não pelo volume transportado. Os contratos de longo prazo automaticamente reajustados pela inflação são outra característica comum aos negócios de transporte de gás e de transmissão de energia. Como a NTS, as duas transmissoras também têm forte perfil financeiro.

O sólido perfil financeiro e de negócios da NTS também é semelhante ao da Transportadora Associada de Gás S.A. (TAG, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável), pois ambas atuam no setor de transporte de gás no Brasil por meio de contratos de longo prazo sem risco volumétrico, que permitem elevadas margens e robustos fluxos de caixa operacionais.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

- A Fitch considerou como caixa restrito o valor referente ao direito de passagem da NTS, que está em negociação com a Petrobras.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Elevada Flexibilidade Financeira: A NTS deve continuar operando com índices de liquidez moderados. A empresa possui amplo acesso ao mercado de dívida e de capitais e tem flexibilidade para administrar sua agressiva estratégia de remuneração aos acionistas, caso necessário. A Fitch acredita que a companhia não terá dificuldade para refinar o elevado montante de sua segunda emissão de debêntures, cujo saldo devedor era de BRL5,3 bilhões em junho de 2022, com vencimento em abril de 2023, sendo que BRL3,5 bilhões deverão ser obtidos com a quinta emissão de debêntures proposta. Em junho passado, o caixa e as aplicações financeiras da NTS totalizavam BRL2,3 bilhões, de acordo com a metodologia da Fitch, que exclui o saldo de caixa restrito de BRL366 milhões.

PERFIL DO EMISSOR

A NTS opera, sob autorização com prazo indeterminado, 2.048 km de gasodutos nos três estados economicamente mais importantes do país, localizados na região Sudeste: São Paulo, Rio de Janeiro e Minas Gerais. A empresa tem como acionistas a Nova Infraestrutura Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia (FIP), com 91,50%, e a Itaúsa S.A. (Itaúsa), com 8,50%.

DATA DO COMITÊ DE RATING RELEVANTE

12 January 2022

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 NTS.

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:

NTS – Proposta de 5ª emissão de debêntures

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 15 de setembro de 2022.

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/site/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

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 (15 de outubro de 2021);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅

RATING ⇅

Nova Transportadora do
Sudeste S.A. - NTS

senior unsecured

Natl LT

AAA(bra)

New Rating

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Gustavo Mueller

Director

Analista primário

+55 21 4503 2632

gustavo.mueller@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Leonardo Coutinho

Senior Analyst

Analista secundário

+55 21 4503 2630

leonardo.coutinho@fitchratings.com

Ricardo De Carvalho

Managing Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2627

ricardo.carvalho@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

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

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 15 Oct 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 15 Oct 2021\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Nova Transportadora do Sudeste S.A. - NTS

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

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://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes à inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. A ESMA e a FCA são obrigadas a publicar as taxas de inadimplência históricas em um repositório central, em conformidade com os artigos 11 (2) do Regulamento (EC) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro de 2009, bem como de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019,

respectivamente.

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 da 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>. 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. 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, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. 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 o rating dos 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 disponibilizado para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para 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). A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma “Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de rating de crédito da NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (veja <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de rating de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as “não-NRSROs”). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2022 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.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

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.

Energy and Natural Resources Corporate Finance Latin America Brazil
