

Transportadora Associada de Gás S.A. - TAG

Os ratings refletem o sólido modelo de negócios da Transportadora Associada de Gás S.A. - TAG, sustentado por contratos de transporte de gás natural sem risco volumétrico, que oferecem proteção adequada às receitas da empresa e elevadas margens operacionais.

A Fitch acredita que a TAG gerenciará adequadamente a renovação de um de seus contratos, com vencimento ao final de 2025, de forma a sustentar a baixa alavancagem financeira. A empresa também deve registrar fluxos de caixa livre (FCFs) positivos, apesar da premissa de relevante distribuição de dividendos e investimentos mais elevados. O Teto-país do Brasil, 'BB+', limita o IDR (*Issuer Default Rating* - Rating de Inadimplência do Emissor) em Moeda Estrangeira da TAG, uma vez que as operações estão localizadas inteiramente no país, e a empresa não tem outros fatores que possibilitem uma classificação superior.

Principais Fundamentos do Rating

Previsibilidade do Setor: A receita e a geração de caixa operacional da TAG são sólidas, decorrentes de quatro contratos de longo prazo de transporte de gás (GTAs - *Gas Transportation Agreements*) com a Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras, IDRs de Longo Prazo 'BB' e Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', todos com Perspectiva Estável). Estes contratos não apresentam risco volumétrico e são atualizados anualmente com base no índice de inflação do Brasil, ou indexados ao dólar e ao Índice de Preços ao Produtor (PPI) dos Estados Unidos.

O vencimento mais próximo ocorre em dezembro de 2025, referente ao GTA da Malha Nordeste, que é equivalente a cerca de 25% da receita, para o qual a Fitch considera uma redução de 30% em novo contrato a partir de 2026. Os demais GTAs vencem a partir de 2030.

Ativo Estratégico Para o Brasil: A TAG opera uma rede de dutos estratégicos para as regiões Norte, Nordeste e Sudeste do Brasil. Nestas regiões, as distribuidoras de gás contam com a infraestrutura da companhia para receber gás natural. A infraestrutura também se conecta à rede de transporte de gás do Sudeste, o que é crucial para a flexibilidade operacional do setor de gás, especialmente após atualizações regulatórias. A TAG está focada em diversificar sua base de clientes e ampliar sua infraestrutura de transporte para atender a novos supridores, sujeitos às mesmas condições contratuais existentes.

Alavancagem Conservadora: A Fitch acredita que o índice dívida líquida/EBITDA da TAG permanecerá abaixo de 2,5 vezes nos próximos quatro anos, mesmo com a previsão de redução de receita no gasoduto da Malha Nordeste a partir de 2026. Ao final do período de 12 meses encerrado em 31 de março de 2024, os índices dívida total/EBITDA e dívida líquida/EBITDA eram de 2,4 vezes e 2,3 vezes, respectivamente. Ao final de março de 2024, a dívida total da TAG era de BRL18 bilhões e consistia, principalmente, em debêntures (BRL6,6 bilhões) e um empréstimo em dólares (BRL10,3 bilhões) junto a um sindicato de bancos.

CFFO Sólido: A Fitch estima o robusto EBITDA da TAG em cerca de BRL7,6 bilhões em 2024 e 2025, com uma leve redução para BRL7,4 bilhões em 2026, bem como fortes margens de 85%, em média, durante o período de projeção. O cenário-base considera o fluxo de caixa das operações (CFFO) anual de BRL5,6 bilhões em 2024 e de BRL5,5 bilhões por ano, em média, nos dois anos seguintes, o suficiente para sustentar os investimentos médios anuais projetados de BRL1,3 bilhão para os próximos três anos.

O FCF anual médio deve ser de BRL2,0 bilhões entre 2024 e 2026, apesar da robusta distribuição de dividendos, de BRL2,7 bilhões, em média, por ano.

Ratings

Transportadora Associada de Gás S.A. - TAG

IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira	BB+
IDR de Longo Prazo em Moeda Local	BBB-
Rating Nacional de Longo Prazo	AAA(bra)

Perspectivas

IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira	Estável
IDR de Longo Prazo em Moeda Local	Estável
Rating Nacional de Longo Prazo	Estável

[Clique aqui para a relação completa de ratings](#)

Sinal de Vulnerabilidade Climática para 2035: 30

Metodologia Aplicada

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(junho de 2024\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(novembro de 2023\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(dezembro de 2020\)](#)

Pesquisa Relacionada

[Global Corporates Macro and Sector Forecasts](#)

[Global Corporates Mid-Year Outlook 2024 \(junho de 2024\)](#)

Analistas

Gustavo Mueller
+55 21 4503 2632
gustavo.mueller@fitchratings.com

Julieta Seebach
+1 512 215 3743
julie.seebach@fitchratings.com

Risco de Concentração de Receitas Mitigado: A TAG está exposta ao risco de concentração por ter a Petrobras como única contraparte dos GTAs. A estrutura de garantias atenua este risco, pois inclui os recebíveis de um grupo de distribuidoras de gás e geradoras de energia térmica clientes da petroleira, que devem representar, no mínimo, 120% do pagamento mensal à TAG. O perfil de crédito das distribuidoras de gás é robusto, o que atenua os riscos de inadimplência e concentração. A possibilidade de descontinuidade do fornecimento de gás pela Petrobras aos seus clientes (distribuidoras de gás) é reduzida, uma vez que existem alternativas limitadas para a empresa vender este gás a outros compradores.

Resumo Financeiro

(BRL milhões)	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P
Receita Bruta	7.071	8.426	9.029	8.706	9.060	8.812
Cobertura dos Juros pelo EBITDA (x)	4,4	3,3	3,9	4,3	4,6	5,9
EBITDA	6.006	7.073	7.548	7.471	7.704	7.405
Margem de EBITDA (%)	84,9	83,9	83,6	85,8	85,0	84,0
Alavancagem Líquida pelo EBITDA (x)	3,8	2,7	2,1	2,3	1,9	1,7

P = Projeção
 Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Resumo da Análise

O perfil de negócios da TAG — caracterizado por apresentar robustez e previsibilidade de fluxos de caixa — se assemelha ao de transmissoras de energia elétrica brasileiras classificadas pela Fitch, como a Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa, 'BB+'/'BB+'/'AAA(bra)'/Estável) e Alupar Investimentos S.A. (Alupar, 'BB+'/'BBB-'/'AAA(bra)'/Estável), que faturam pela disponibilidade da rede, e não pelo volume de gás transportado ou transmissão de energia. Contratos de longo prazo automaticamente reajustados pela inflação representam outra característica comum aos negócios de transporte de gás e de transmissão de energia. A alavancagem financeira da TAG deverá continuar inferior em relação às duas companhias, enquanto as transmissoras apresentam maior diluição de riscos operacionais pela maior diversificação de ativos.

Outras empresas de transporte de gás da região, como a Transportadora de Gás Internacional S.A. E.S.P. (TGI, 'BBB'/'Estável), sediada no Chile, e a Transportadora de Gás del Peru S.A. (TGP, 'BBB+'/'Negativa), sediada no Peru, também apresentam perfis de baixo risco de negócios, receitas previsíveis e robusta geração de fluxo de caixa. Também apresentam exposição limitada ao risco de demanda, considerando as receitas baseadas na capacidade de infraestrutura disponível sob contratos de longo prazo. Estas empresas apresentam, ainda, fortes indicadores de crédito. A principal diferença entre os IDRs das empresas brasileiras e de seus pares regionais é o país gerador de receitas e a localização geográfica dos ativos. A TGP e a TGI estão em países com grau de investimento, enquanto os ratings da TAG, Taesa e Alupar são afetados negativamente pelo Teto-país 'BB+' do Brasil e por seu ambiente operacional.

De forma semelhante, o perfil de crédito da TAG se posiciona abaixo do perfil de crédito da Southern Natural Gas Company, L.L.C. (SNG; 'BBB+'/'Estável), considerando que a SNG opera nos EUA sem as limitações do Teto-país. A SNG também apresenta sólidos indicadores operacionais, financeiros e de crédito, e um perfil de crédito ancorado por contrapartes sólidas com grau de investimento.

Sensibilidade dos Ratings

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

- Ações de rating positivas são limitadas pelo Teto-país do Brasil, 'BB+', e pelo rating soberano, 'BB';
- Uma elevação do Rating Nacional de Longo Prazo não se aplica, pois o rating está no topo da escala nacional da Fitch.

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

- Teto-país do Brasil mais baixo;
- Enfraquecimento persistente da estrutura de garantia de recebíveis da Petrobras em relação aos clientes que depositam na conta de cobrança;
- Alavancagem acima de 3,5 vezes, em bases sustentáveis;

- Incapacidade, por parte da companhia, na recontração da capacidade do GTA da Malha Nordeste, que está expirando;
- Mudanças regulatórias ou contratuais que afetem os fundamentos do setor de transporte de gás ou o modelo de negócios da TAG.

Liquidez e Estrutura da Dívida

Liquidez Administrável: Historicamente, a TAG apresenta índice caixa/dívida de curto prazo de fraco a moderado. Isto é atenuado pela expectativa de FCFs positivos e pelo forte acesso aos mercados de capitais e dívidas, bem como pela flexibilidade na distribuição de dividendos. Ao final de março de 2024, a posição de caixa e aplicações financeiras da companhia era de BRL1,1 bilhão, frente a BRL3,5 bilhões em dívidas com vencimento a curto prazo. A recente emissão de debêntures, de BRL3,0 bilhões, reforça significativamente a liquidez e melhor posiciona a empresa para enfrentar estas obrigações.

Considerações de ESG

Salvo disposição em contrário divulgada nesta seção, o score mais alto de ESG é '3'. Isto significa que as questões de ESG são neutras ou têm impacto mínimo no crédito da entidade, seja devido à sua natureza, ou à forma como estão sendo por ela administradas. Os scores de relevância ESG não são *inputs* para o processo de rating, mas uma observação sobre a relevância de fatores ESG na decisão de rating. Para mais informações sobre os Scores de ESG da Fitch, acesse <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

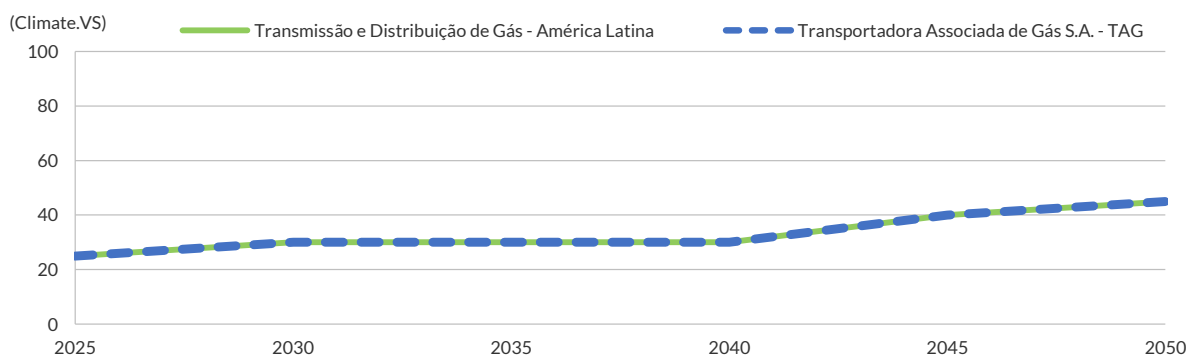
Comentário sobre Vulnerabilidade Climática

A Fitch usa os Sinais de Vulnerabilidade Climática (Climate.VS) como ferramenta de triagem para identificar setores e emissores classificados pela Fitch potencialmente mais expostos a riscos de transição climática relevantes para o crédito e que, portanto, requerem considerações adicionais sobre estes riscos nas revisões de rating. O Climate.VS varia de zero (risco mais baixo) a 100 (risco mais alto). Para mais informações sobre este indicador, consulte a [Metodologia de Ratings Corporativos](#) da Fitch.

O Sinal de Vulnerabilidade Climática (Climate.VS) ponderado pela receita da TAG em 2023, para 2035, é de 30, em 100, o que sugere baixa exposição a riscos climáticos até lá. Para mais informações sobre como a Fitch percebe riscos relacionados ao clima para setor de Energia (Petróleo e Gás), consulte o relatório [Oil & Gas and Chemicals - Long-Term Climate Vulnerability Signals Update](#) da Fitch.

Evolução do Sinal de Vulnerabilidade Climática

Em 31 de dezembro de 2023



Fonte: Fitch Ratings

Liquidez e Vencimentos da Dívida

Transportadora Associada de Gás S.A. - TAG

Resumo da Liquidez				
(BRL milhões)	2024P	2025P	2026P	2027P
Liquidez Disponível				
Saldo de Caixa no Início do Período	1.423	1.270	1.106	665
FCF no Cenário de Rating Após Aquisições e Alienações	-96	3.032	1.528	434
Dívida Emitida Desde o Último Balanço Patrimonial	3.000	—	—	—
Liquidez Total Disponível (A)	4.327	4.302	2.634	1.099
Uso da Liquidez				
Vencimentos da Dívida	-3.057	-3.196	-1.969	-867
Uso Total da Liquidez (B)	-3.057	-3.196	-1.969	-867
Cálculos de Liquidez				
Saldo de Caixa ao Final do Período (A+B)	1.270	1.106	665	232
Disponibilidade de Linhas de Crédito Rotativas	—	—	—	—
Liquidez Final	1.270	1.106	665	232
Score de Liquidez (x)	0,4	1,3	1,3	1,3

P - Projeção.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Transportadora Associada de Gás S.A. - TAG

Cronograma de Vencimentos da Dívida

(BRL milhões)	31 de dezembro de 2023
2024	3.057
2025	3.196
2026	1.969
2027	867
2028	1.067
Após	7.246
Total	17.402

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Transportadora Associada de Gás S.A. - TAG

Principais Premissas

- Receitas baseadas nos montantes contratados e reajustadas anualmente pela inflação, com parte das tarifas vinculadas à variação cambial, conforme GTAs;
- Redução de 2,7% nas receitas totais em 2026, após o término do GTA da Malha Nordeste;
- Investimentos médios anuais de BRL 1,3 bilhão entre 2024 e 2026;
- Distribuição média anual de dividendos de BRL 2,7 bilhões entre 2024 e 2026 e redução de BRL 1,3 bilhão da conta de transações de capital em 2024.

Dados Financeiros

(BRL milhões)	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P
Resumo da Demonstração de Resultados						
Receita Bruta	7.071	8.426	9.029	8.706	9.060	8.812
Variação da Receita (%)	17,8	19,2	7,2	-3,6	4,1	-2,7
EBITDA (Antes de Rendimentos de Associados)	6.006	7.073	7.548	7.471	7.704	7.405
Margem de EBITDA (%)	84,9	83,9	83,6	85,8	85,0	84,0
EBITDA (Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias)	6.006	7.073	7.548	7.471	7.704	7.405
EBIT	4.455	5.511	6.310	6.240	6.462	6.159
Margem de EBIT (%)	63,0	65,4	69,9	71,7	71,3	69,9
Despesa Bruta com Juros	-1.245	-2.261	-2.328	-1.729	-1.689	-1.259
Lucro Antes de Impostos (Incluindo Rendimentos/Perdas de Associados)	2.811	3.409	4.648	4.653	4.828	4.937
Resumo do Balanço Patrimonial						
Caixa e Equivalentes	439	688	1.423	623	459	518
Dívida Total	23.432	19.824	17.402	18.048	14.852	13.383
Dívida líquida	22.993	19.136	15.979	17.425	14.393	12.865
Resumo do Fluxo de Caixa						
EBITDA	6.006	7.073	7.548	7.471	7.704	7.405
Juros Pagos	-1.352	-2.137	-1.956	-1.729	-1.689	-1.259
Impostos Pagos	-25	-	-	-337	-598	-687
Dividendos Recebidos Menos Dividendos Distribuídos a Participações Minoritárias (Entrada/Saída de Fluxos)	-	-	-	-	-	-
Outros Itens Antes do FFO	-138	220	808	-	-	-
Recursos das Operações (FFO)	4.551	5.325	6.699	5.546	5.472	5.497
Margem de FFO (%)	64,4	63,2	74,2	63,7	60,4	62,4
Variação no Capital de Giro	330	-281	136	38	-42	29
Fluxo de Caixa das Operações (CFO) (Definido pela Fitch)	4.881	5.044	6.835	5.584	5.431	5.526
Investimentos	-167	-434	-676	-	-	-
Intensidade de Capital (Investimentos/Receita) (%)	2,4	5,2	7,5	-	-	-
Dividendos Ordinários	-2.200	-1.550	-3.200	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre (FCF)	2.514	3.060	2.959	-	-	-
Margem de FCF (%)	35,6	36,3	32,8	-	-	-
Outros Itens do Fluxo de Caixa de Investimentos e Financiamentos	-	-	-314	-	-	-
Recursos de Dívida Líquidos	-2.554	-2.811	-1.910	972	-3.196	-1.469
Recursos de Capital Líquidos	-	-	-	-1.339	-	-
Variação do Saldo de Caixa	-40	249	735	-800	-164	59
Cálculo das Projeções Publicadas						
Investimentos, Dividendos, Aquisições e Outros Itens Antes do FCF	-2.367	-1.984	-3.876	-5.680	-2.399	-3.998
FCF Após Aquisições e Desinvestimentos	2.514	3.060	2.959	-96	3.032	1.528
Margem de FCF (Após Aquisições Líquidas) (%)	35,6	36,3	32,8	-1,1	33,5	17,3
Índices de Alavancagem Bruta (x)						
Alavancagem pelo EBITDA	3,9	2,8	2,3	2,4	1,9	1,8
CFO-Investimentos/Dívida Total (%)	20,1	23,3	35,4	24,4	26,6	31,3
Índices de Alavancagem Líquida (x)						
Alavancagem Líquida pelo EBITDA	3,8	2,7	2,1	2,3	1,9	1,7
CFO-Investimentos/Dívida Líquida (%)	20,5	24,1	38,5	25,3	27,4	32,5
Índices de Cobertura (x)						
Cobertura dos Juros pelo EBITDA	4,4	3,3	3,9	4,3	4,6	5,9

P - Projeção.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Como Interpretar as Projeções Apresentadas

As projeções apresentadas se baseiam nas projeções do cenário de rating conservador, produzidas internamente na agência. As projeções não representam as estimativas dos emissores classificados. As projeções publicadas acima são apenas um componente utilizado pela Fitch para atribuir, ou determinar uma perspectiva de rating. As informações presentes na projeção refletem elementos significativos, porém não totais, das premissas de rating da Fitch para o desempenho financeiro do emissor. Assim, não podem ser usadas para estabelecer um rating e não devem se apoiar neste propósito. As projeções da Fitch são elaboradas com uma ferramenta de propriedade interna, que utiliza as premissas da agência sobre desempenho financeiro e operacional, que podem não refletir as premissas que o leitor faria. As definições próprias da Fitch de termos financeiros, como EBITDA, dívida ou fluxo de caixa livre, podem diferir das do leitor. A Fitch pode obter acesso, periodicamente, a informações confidenciais de elementos de planejamento futuro do emissor. Alguns elementos podem ter sido omitidos destas projeções, mesmo quando incluídos nas deliberações internas da agência, sempre que a Fitch, a seu critério, considerar que os dados possam ser sensíveis em contextos comerciais, legais ou regulatórios. As projeções (assim como a íntegra deste relatório) são produzidas estritamente de acordo com os *disclaimers* presentes no final deste documento. A Fitch pode atualizar as projeções em relatórios futuros, mas não assume essa responsabilidade. As informações contidas nas demonstrações financeiras originais, referentes a períodos anteriores, são processadas pela Fitch Solutions em nome da Fitch Ratings. Os principais ajustes financeiros e todas as previsões financeiras creditadas à Fitch Ratings são gerados pela equipe de rating.

Ratings Navigator

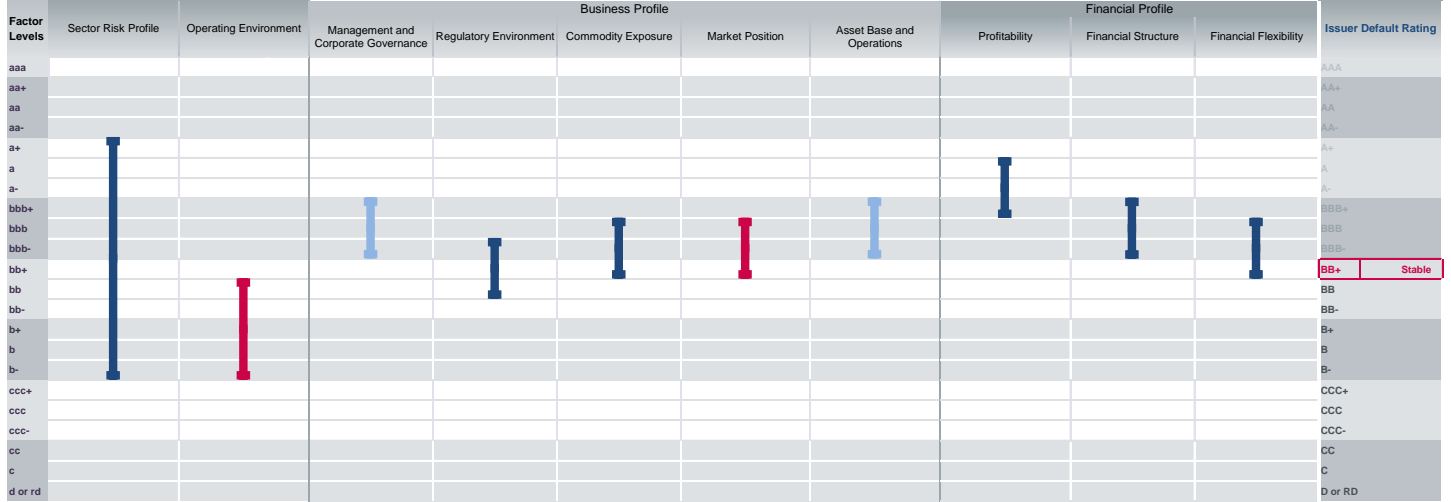
FitchRatings

Transportadora Associada de Gas S.A. - TAG

ESG Relevance:



Corporates Ratings Navigator
Latin America Utilities



Bar Chart Legend:

Vertical Bars = Range of Rating Factor	Bar Arrows = Rating Factor Outlook
Bar Colors = Relative Importance	↑ Positive
■ Higher Importance	↓ Negative
■ Average Importance	↕ Evolving
■ Lower Importance	□ Stable

Operating Environment			Management and Corporate Governance																													
bbb+	Economic Environment	bbb	a-	Management Strategy	bbb																											
bb	Financial Access	bbb	bbb+	Governance Structure	bbb																											
	Systemic Governance	b	bbb	Group Structure	aa																											
b-			bbb-	Financial Transparency	bbb																											
ccc+			bb+																													
<p>Regulatory Environment</p> <tr> <td>bbb</td> <td>Independence</td> <td>bb</td> <td>bbb+</td> <td>Price and Volume Risk</td> <td>a</td> </tr> <tr> <td>bbb-</td> <td>Balance</td> <td>bbb</td> <td>bbb</td> <td>Counterparty Risk</td> <td>bb</td> </tr> <tr> <td>bb+</td> <td>Transparency</td> <td>a</td> <td>bbb-</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>bb</td> <td>Recourse of Law</td> <td>bb</td> <td>bb+</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>bb-</td> <td>Timeliness of Cost Recovery</td> <td>a</td> <td>bb</td> <td></td> <td></td> </tr>			bbb	Independence	bb	bbb+	Price and Volume Risk	a	bbb-	Balance	bbb	bbb	Counterparty Risk	bb	bb+	Transparency	a	bbb-			bb	Recourse of Law	bb	bb+			bb-	Timeliness of Cost Recovery	a	bb		
bbb	Independence	bb	bbb+	Price and Volume Risk	a																											
bbb-	Balance	bbb	bbb	Counterparty Risk	bb																											
bb+	Transparency	a	bbb-																													
bb	Recourse of Law	bb	bb+																													
bb-	Timeliness of Cost Recovery	a	bb																													

Market Position			Asset Base and Operations																													
bbb+	Consumption Growth Trend	n.a.	a-	Asset Diversity	bb																											
bbb	Customer Mix	bb	bbb+	Reliability of Operations and Cost Position	a																											
bbb-	Geographic Location	bbb	bbb	Exposure to Environmental Regulations	bbb																											
bb+	Supply Demand Dynamics	bbb	bbb-	Capital and Technological Intensity of Capex	bbb																											
bb			bb+																													
<p>Profitability</p> <tr> <td>a+</td> <td>Volatility of Profitability</td> <td>a</td> <td>a-</td> <td>EBITDA Leverage</td> <td>bbb</td> </tr> <tr> <td>a</td> <td>Free Cash Flow</td> <td>a</td> <td>bbb+</td> <td>EBITDA Net Leverage</td> <td>bbb</td> </tr> <tr> <td>a-</td> <td></td> <td></td> <td>bbb</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>bbb+</td> <td></td> <td></td> <td>bbb-</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>bbb</td> <td></td> <td></td> <td>bb+</td> <td></td> <td></td> </tr>			a+	Volatility of Profitability	a	a-	EBITDA Leverage	bbb	a	Free Cash Flow	a	bbb+	EBITDA Net Leverage	bbb	a-			bbb			bbb+			bbb-			bbb			bb+		
a+	Volatility of Profitability	a	a-	EBITDA Leverage	bbb																											
a	Free Cash Flow	a	bbb+	EBITDA Net Leverage	bbb																											
a-			bbb																													
bbb+			bbb-																													
bbb			bb+																													

Financial Flexibility			Credit-Relevant ESG Derivation		
bbb+	Financial Discipline	a	Transportadora Associada de Gas S.A. - TAG has 9 ESG potential rating drivers		
bbb	Liquidity (Cash+CFO)/S-T Debt	b	key driver	0	issues
bbb-	EBITDA Interest Coverage	bb	driver	0	issues
bb+	FX Exposure	aa	potential driver	9	issues
bb			not a rating driver	3	issues
				2	issues
				1	issues

How to Read This Page: The left column shows the three-notch band assessment for the overall Factor, illustrated by a bar. The right column breaks down the Factor into Sub-Factors, with a description appropriate for each Sub-Factor and its corresponding category.

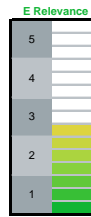
For further details on Credit-Relevant ESG scoring, see page 3.

Credit-Relevant ESG Derivation

Transportadora Associada de Gas S.A. - TAG has 9 ESG potential rating drivers	key driver	0	issues	ESG Relevance to Credit Rating
Transportadora Associada de Gas S.A. - TAG has exposure to extreme weather events but this has very low impact on the rating.	driver	0	issues	5
Transportadora Associada de Gas S.A. - TAG has exposure to access/affordability risk but this has very low impact on the rating.	driver	0	issues	4
Transportadora Associada de Gas S.A. - TAG has exposure to customer accountability risk but this has very low impact on the rating.	potential driver	9	issues	3
Transportadora Associada de Gas S.A. - TAG has exposure to labor relations & practices risk but this has very low impact on the rating.	potential driver	9	issues	3
Transportadora Associada de Gas S.A. - TAG has exposure to social resistance but this has very low impact on the rating.	not a rating driver	3	issues	2
Governance is minimally relevant to the rating and is not currently a driver.	not a rating driver	2	issues	1

Environmental (E) Relevance Scores

General Issues	E Score	Sector-Specific Issues	Reference
GHG Emissions & Air Quality	1	Emissions from operations	Asset Base and Operations; Regulatory Risk; Profitability; Financial Structure
Energy Management	2	Energy and fuel use in operations; entities' financial targets for losses/shrinkage	Asset Base and Operations; Commodity Price and Market Risk; Profitability; Financial Structure
Water & Wastewater Management	1	Water usage in operations; water utilities' financial targets for water quality, leakage and usage	Asset Base and Operations; Regulatory Risk; Profitability
Waste & Hazardous Materials Management; Ecological Impacts	2	Impact of waste including pollution incidents; discharge compliance; sludge, coal ash	Asset Base and Operations; Regulatory Risk; Profitability
Exposure to Environmental Impacts	3	Networks' exposure to extreme weather events- negative (e.g. risk of drought and flooding) or positive (e.g. additional return on resilience capex)	Asset Base and Operations; Commodity Price and Market Risk; Profitability



How to Read This Page

ESG relevance scores range from 1 to 5 based on a 15-level color gradation. Red (5) is most relevant to the credit rating and green (1) is least relevant.

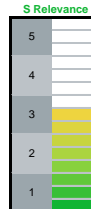
The Environmental (E), Social (S) and Governance (G) tables break out the ESG general issues and the sector-specific issues that are most relevant to each industry group. Relevance scores are assigned to each sector-specific issue, signaling the credit-relevance of the sector-specific issues to the issuer's overall credit rating. The Criteria Reference column highlights the factor(s) within which the corresponding ESG issues are captured in Fitch's credit analysis. The vertical color bars are visualizations of the frequency of occurrence of the highest constituent relevance scores. They do not represent an aggregate of the relevance scores or aggregate ESG credit relevance.

The Credit-Relevant ESG Derivation table's far right column is a visualization of the frequency of occurrence of the highest ESG relevance scores across the combined E, S and G categories. The three columns to the left of ESG Relevance to Credit Rating summarize rating relevance and impact to credit from ESG issues. The box on the far left identifies any ESG Relevance Sub-factor issues that are drivers or potential drivers of the issuer's credit rating (corresponding with scores of 3, 4 or 5) and provides a brief explanation for the relevance score. All scores of '4' and '5' are assumed to reflect a negative impact unless indicated with a '+' sign for positive impact.

Classification of ESG issues has been developed from Fitch's sector ratings criteria. The General Issues and Sector-Specific Issues draw on the classification standards published by the United Nations Principles for Responsible Investing (PRI), the Sustainability Accounting Standards Board (SASB), and the World Bank.

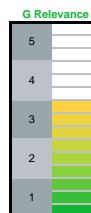
Social (S) Relevance Scores

General Issues	S Score	Sector-Specific Issues	Reference
Human Rights, Community Relations, Access & Affordability	3	Regulatory-driven access and affordability targets of utility services	Asset Base and Operations; Regulatory Risk; Profitability
Customer Welfare - Fair Messaging, Privacy & Data Security	3	Quality and safety of products and services; data security	Regulatory Risk; Profitability
Labor Relations & Practices	3	Impact of labor negotiations and employee (dis)satisfaction	Profitability; Financial Structure; Financial Flexibility
Employee Wellbeing	2	Worker safety and accident prevention	Financial Flexibility
Exposure to Social Impacts	3	Social resistance to major projects that leads to delays and cost increases	Profitability; Financial Structure



Governance (G) Relevance Scores

General Issues	G Score	Sector-Specific Issues	Reference
Management Strategy	3	Strategy development and implementation	Management and Corporate Governance
Governance Structure	3	Board independence and effectiveness; ownership concentration	Management and Corporate Governance
Group Structure	3	Complexity, transparency and related-party transactions	Management and Corporate Governance
Financial Transparency	3	Quality and timing of financial disclosure	Management and Corporate Governance



CREDIT-RELEVANT ESG SCALE

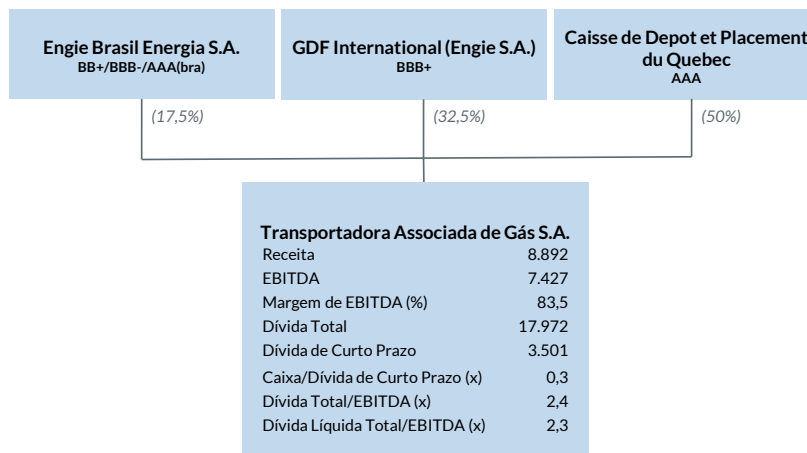
How relevant are E, S and G issues to the overall credit rating?

5	Highly relevant, a key rating driver that has a significant impact on the rating on an individual basis. Equivalent to "higher" relative importance within Navigator.
4	Relevant to rating, not a key rating driver but has an impact on the rating in combination with other factors. Equivalent to "moderate" relative importance within Navigator.
3	Minimally relevant to rating, either very low impact or actively managed in a way that results in no impact on the rating. Equivalent to "lower" relative importance within Navigator.
2	Irrelevant to the entity rating but relevant to the sector.
1	Irrelevant to the entity rating and irrelevant to the sector.

Diagrama Simplificado da Estrutura do Grupo

Estrutura Organizacional – Transportadora Associada de Gás S.A. - TAG

(BRL milhões, no período de 12 meses encerrado em 31 de março de 2024)



Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Transportadora Associada de Gás S.A. - TAG

Resumo Financeiro dos Pares

Empresa	IDR	Data das Demonstrações Financeiras	Receita Bruta (USD mi.)	Cobertura dos Juros pelo EBITDA (x)	EBITDA (USD mi.)	Margem de EBITDA (%)	Alavancagem Líquida pelo EBITDA (x)
Transportadora Associada de Gás S.A. - TAG	BB+						
	BB+	2023	1.836	3,9	1.535	83,6	2,1
	BB	2022	1.638	3,3	1.375	83,9	2,7
	BB	2021	1.243	4,4	1.055	84,9	3,8
GNL Quintero S.A.	A-						
	A-	2023	356	7,3	308	86,4	1,6
	BBB+	2022	283	5,0	242	85,4	2,2
	BBB+	2021	236	3,7	197	83,4	3,0
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	BB+						
	BB+	2023	494	3,9	415	84,1	3,8
	BB	2022	433	4,5	366	84,5	3,8
	BB	2021	323	8,1	266	82,5	3,9
Alupar Investimento S.A.	BB+						
	BB+	2023	648	2,5	536	82,6	3,4
	BB	2022	570	3,0	479	84,0	3,6
	BB	2021	446	3,4	370	82,9	3,9
Southern Natural Gas Company, L.L.C.	BBB+						
	BBB+	2023	662	7,5	418	63,1	2,2
	BBB+	2022	652	7,3	420	64,4	2,1
	BBB+	2021	616	6,4	392	63,6	3,0

IDR - *Issuer Default Rating* - Rating de Inadimplência do Emissor.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Ajustes Financeiros da Fitch

(BRL milhões em 31 de dezembro de 2023)	Notas e Fórmulas	Valores Reportados	Ajustes de Arrendamento	Outros Ajustes	Valores Ajustados
Resumo da Demonstração de Resultados					
Receita		9.029	—	—	9.029
EBITDA	(a)	7.576	-28	—	7.548
Depreciação e Amortização		-1.266	28	—	-1.238
EBIT		6.310	—	—	6.310
Resumo da Dívida e do Caixa					
Dívida Total	(b)	17.076	—	326	17.402
Outras Dívidas Fora do Balanço		—	—	—	—
Dívida Referente a Arrendamento		—	—	—	—
Dívida Total Ajustada com Arrendamentos		17.076	—	326	17.402
Caixa & Equivalentes Disponíveis	(c)	1.423	—	—	1.423
Caixa & Equivalentes Não Disponíveis		—	—	—	—
Resumo do Fluxo de Caixa					
EBITDA	(a)	7.576	-28	—	7.548
Dividendos Recebidos Menos Dividendos Distribuídos a Participações Minoritárias (Entrada/Saída de Fluxos)	(d)	—	—	—	—
Juros Pagos	(e)	-1.956	—	—	-1.956
Juros Recebidos	(f)	299	—	—	299
Dividendos Preferenciais Pagos	(g)	—	—	—	—
Impostos Pagos		—	—	—	—
Outros Itens Antes do FFO		808	—	—	808
Recursos das Operações (FFO)	(h)	6.727	-28	—	6.699
Variação no Capital de Giro		136	—	—	136
CFO	(i)	6.863	-28	—	6.835
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente		—	—	—	—
Investimentos	(j)	-676	—	—	-676
Dividendos Ordinários Pagos		-3.200	—	—	-3.200
Fluxo de Caixa Livre (FCF)		2.987	-28	—	2.959
Alavancagem Bruta (x)					
Alavancagem pelo EBITDA	b / (a+d)	2,3	—	—	2,3
(CFO-Investimentos)/Dívida (%)	(i+j) / b	36,2	—	—	35,4
Alavancagem Líquida (x)					
Alavancagem Líquida pelo EBITDA	(b-c) / (a+d)	2,1	—	—	2,1
(CFO-Investimentos)/Dívida Líquida (%)	(i+j) / (b-c)	39,5	—	—	38,5
Cobertura (x)					
Cobertura de Juros pelo EBITDA	(a+d) / (-e)	3,9	—	—	3,9

CFO - Fluxo de Caixa das Operações.

Notas: Os itens padronizados apresentados acima baseiam-se na taxonomia da Fitch para determinado setor e região.

Os itens reportados podem não corresponder à taxonomia da Fitch, mas são capturados de forma adequada nas linhas correspondentes.

A dívida inclui outras dívidas fora do balanço.

A dívida na coluna de valores reportados exclui passivos de arrendamento de BRL32 milhões.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Transportadora Associada de Gás S.A.

A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Instrução CVM nº 9/20.

STATUS DE SOLICITAÇÃO E PARTICIPAÇÃO

Para obter informações sobre o status de solicitação dos ratings incluídos neste relatório, consulte o status de solicitação disponível na página de sumário da entidade relevante no website da Fitch Ratings.

Para obter informações sobre o status de participação no processo de rating de um emissor listado neste relatório, consulte o comunicado de ação de rating mais recente para o emissor relevante, disponível no website da Fitch Ratings.

ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE E DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES

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>. 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>, 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>. 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. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

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 taxação 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 USD 10.000 a USD 1.500.000 (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 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).

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

Copyright © 2024 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved.