

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui Rating 'AAA(bra)' à Proposta de 10ª Emissão de Debêntures da ISA CTEEP

Mon 08 Feb, 2021 - 10:47 AM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 08 Feb 2021: A Fitch Ratings atribuiu Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de décima emissão de debêntures da Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. (ISA CTEEP), no valor de BRL672,5 milhões, com prazo de 23,5 anos. Os recursos serão destinados a reembolso de custos ou pagamentos futuros dos investimentos em lotes de linhas de transmissão arrematados no leilão de dezembro de 2019. A emissão contará com garantia flutuante que abrangerá todos os ativos das sociedades de propósito específico (SPEs) responsáveis por esses projetos, além de garantia real adicional, a ser constituída por direitos creditórios relacionados aos contratos de concessão de cada projeto.

A Fitch classifica a ISA CTEEP com Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', com Perspectiva Estável. Os ratings da companhia refletem sua forte qualidade de crédito, decorrente do baixo risco de negócios do setor de transmissão de energia elétrica no Brasil, no qual atua com crescente base de ativos, previsível e robusta geração operacional de caixa e margens elevadas. O grupo também se beneficia do longo prazo de suas concessões - seu principal contrato (059/2001) vence apenas em 2042.

A análise considera que a ISA CTEEP manterá sólido perfil financeiro, com baixa alavancagem financeira para o setor e satisfatória liquidez, mesmo incorporando uma projeção de fluxos de caixa livres (FCFs) negativos em 2021 e 2022. A companhia deverá

ser capaz de gerenciar elevados investimentos no desenvolvimento dos projetos em andamento e em reforços e melhorias, além de distribuir grande volume de dividendos, sem prejudicar seu perfil de crédito. O cenário-base da Fitch incorpora a aquisição da Piratininga - Bandeirantes Transmissora de Energia S.A. (PBTE), por BRL1,6 bilhão, que não afeta de forma relevante os indicadores de crédito consolidados da companhia no horizonte do rating. A avaliação também considera o baixo a moderado risco regulatório do setor elétrico brasileiro, que não exerce influência negativa no rating.

A Perspectiva Estável considera que a ISA CTEEP fortalecerá sua base de ativos com os investimentos em curso, mantendo alavancagem financeira líquida ajustada abaixo de 3,5 vezes. A empresa possui tempo suficiente para gerenciar a significativa redução do EBITDA esperada a partir de 2025, quando para de receber receitas do componente financeiro da Rede Básica do Sistema Elétrico (RBSE), relativo à renovação antecipada de sua principal concessão. Para a Fitch, a entrada em operação dos novos projetos será importante para mitigar este efeito, ainda que parcialmente.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Baixo Risco de Negócios: O perfil de crédito da ISA CTEEP se beneficia de sua atuação em transmissão, segmento de menor risco no setor elétrico, com receitas altamente previsíveis, baseadas na disponibilidade da linha – o que as torna, portanto, isentas de risco de demanda. O longo prazo de suas concessões também é positivo. O prazo médio remanescente, ponderado pela receita anual permitida (RAP) de seu atual portfólio, é de aproximadamente 22 anos. A concentração de receita no contrato 059/2001, que representa mais de 90% da RAP consolidada, não influencia a classificação. A empresa é uma das maiores transmissoras de energia do Brasil, com 18,6 mil km de linhas em operação e 1,8 mil km em construção, correspondentes a sua participação em trinta concessões, das quais 24 são controladas integralmente. A diversificação de ativos é positiva, pois dilui riscos operacionais e regulatórios. A companhia se favorece de uma ampla base de clientes e de uma estrutura de pagamentos com garantia.

Fortalecimento do EBITDA e Elevadas Margens: A ISA CTEEP deve apresentar um robusto aumento de receita e EBITDA até 2023, proveniente da entrada em operação de novos ativos, da receita incremental de reforços e melhorias nas linhas existentes e da Revisão Tarifária Periódica (RTP) de seu principal ativo, realizada em junho de 2020. A RAP desta concessão foi acrescida em quase 20% (BRL500 milhões) no ciclo 2020/2021 em relação ao ciclo anterior ao incluir efeitos retroativos a julho de 2018 e incorporar a atualização do componente financeiro da RBSE, relacionada à remuneração do capital próprio, cujo

recebimento estava suspenso desde 2017. O impacto total na RAP desta concessão, de BRL969 milhões, será diluído até 2023. Com base na contabilidade regulatória, a Fitch projeta EBITDA ajustado de BRL2,3 bilhões em 2020 e BRL3,0 bilhões em 2021, com margem média de 84%, de 2020 a 2023. Onze novas concessões, que devem entrar em operação nos próximos anos, acrescentarão em torno de BRL560 milhões à RAP consolidada até 2023, incluindo o último lote arrematado em dezembro de 2020, cujo contrato de concessão ainda não foi formalizado.

FCF Negativo é Gerenciável: O crescimento expressivo da RAP da ISA CTEEP deve impulsionar seu fluxo de caixa das operações (CFFO) consolidado nos próximos anos, com BRL1,5 bilhão em 2020 e média de BRL2,3 bilhões de 2021 a 2023. No entanto, o FCF deve ser pressionado em 2021 e 2022 por elevados investimentos e expressiva distribuição de dividendos, correspondentes a 75% do lucro líquido regulatório. O cenário-base projeta um FCF ligeiramente positivo, de BRL47 milhões, em 2020, com BRL603 milhões negativos em 2021. A Fitch estima investimentos de BRL4,3 bilhões de 2020 a 2023 em projetos greenfield e reforços e melhorias na principal concessão do grupo. As projeções não incorporam parcela relevante dos investimentos previstos para o lote adquirido no último leilão da Agência Nacional da Energia Elétrica (Aneel), em dezembro de 2020, cujo contrato de concessão ainda não foi assinado. Esse projeto não oferece oportunidade relevante de antecipação da RAP, de forma que os investimentos serão concentrados em 2024 e 2025, anos não incorporados no horizonte do rating. Os investimentos estimados pela Aneel somam BRL1,1 bilhão e devem ser financiados com linhas de longo prazo compatíveis com o retorno dos projetos.

Robustos Indicadores de Crédito: O cenário-base da Fitch indica que a alavancagem financeira líquida consolidada ajustada da empresa permanecerá conservadora e compatível com o rating: 1,6 vez em 2020, 2,1 vezes em 2021 e abaixo deste índice nos dois anos seguintes. O cálculo considera os demonstrativos financeiros regulatórios. No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2020, a empresa reportou dívida total ajustada/EBITDA ajustado de 1,7 vez e dívida líquida ajustada/EBITDA ajustado de 1,3 vez. Os ajustes realizados para cálculo destes indicadores, segundo metodologia da Fitch, incorporam à dívida BRL1,0 bilhão em garantias prestadas a ativos não consolidados e, ao EBITDA, os dividendos recebidos dos mesmos ativos. Para a agência, o forte perfil financeiro permite que a ISA CTEEP tenha espaço para expandir seus negócios sem impactar negativamente seu perfil de crédito.

Aquisição Neutra para Perfil de Crédito: O cenário-base da Fitch incorpora aquisição da PBTE, ativo de transmissão em fase operacional, que deve acrescentar BRL172 milhões à RAP (5%) e BRL169 milhões ao EBITDA ajustado (7%) da ISA CTEEP em 2021. Caso se

concretize, a aquisição contribui para a diversificação do portfólio e não afetará de forma significativa o sólido perfil financeiro do grupo. As projeções consideram desembolso de caixa de BRL1,6 bilhão no início de 2021, com incorporação de dívida líquida de BRL292 milhões.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Desenvolvimentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação Incluem:

-- Não se aplicam, pois a classificação já se encontra no patamar mais alto da escala de Rating Nacional da Fitch.

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

-- Deterioração do perfil financeiro consolidado da ISA CTEEP, com alavancagem líquida ajustada acima de 3,5 vezes, em bases constantes;

-- Investimentos em projetos com riscos significativamente mais altos do que os existentes e fracas estruturas financeiras;

-- Eventual suspensão do recebimento das indenizações referentes à RBSE;

-- Um cenário mais desafiador para o setor elétrico no Brasil.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas da Fitch no Cenário de Rating da CTEEP Incluem:

-- Captação de BRL672,5 milhões no primeiro trimestre de 2021, nos termos da proposta de décima emissão de debêntures;

-- Pagamento de BRL1,6 bilhão em 2021 para aquisição da PBTE;

-- Valores de RAP ajustados anualmente pela inflação;

- Recebimento de indenização do componente financeiro da RBSE até 2025, com BRL2,7 bilhões em 2020 e média de BRL2,0 bilhões anuais, de 2021 a 2023;
- Pagamentos de dividendos equivalentes a 75% do lucro líquido regulatório;
- Investimentos de BRL4,3 bilhões e aportes de BRL367 milhões em ativos não consolidados de 2020 a 2023;
- Recebimento de BRL440 milhões de dividendos das empresas coligadas, de 2020 a 2023;
- Pagamento total de BRL475 milhões até 2023, referente ao convênio firmado com a Secretaria da Fazenda do Estado de São Paulo.

RESUMO DA ANÁLISE

Dos grupos classificados pela Fitch com atuação predominante no segmento de transmissão de energia elétrica, ISA CTEEP, Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa) e Alupar Investimento S.A. (Alupar), todas classificadas com Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável, beneficiam-se igualmente do baixo risco de negócios, da diversificação de ativos e de um perfil financeiro forte para o rating, com alavancagem financeira líquida consolidada abaixo de 3,5 vezes.

Da mesma forma, todas possuem o desafio de construir novos projetos e estão inseridas em um mesmo ambiente regulatório – não havendo, portanto, diferenciação destes riscos.

A ISA CTEEP é a maior entre as três companhias, com 18,6 mil quilômetros de linhas de transmissão, frente a 12,7 mil km da Taesa e 3,8 mil km da Alupar. Como fator positivo, a Alupar tem 687 MW em geração de energia elétrica, o que dilui seus riscos.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Satisfatório Perfil de Liquidez: A ISA CTEEP apresenta satisfatória posição de liquidez e amplo acesso a diversas fontes de financiamento de longo prazo para gerenciar adequadamente seus FCFs negativos. Ao final do terceiro trimestre de 2020, desconsiderando aplicações financeiras de empresas coligadas, a companhia apresentava, em bases consolidadas, saldo em caixa e aplicações financeiras de BRL1,0 bilhão, que cobria

a dívida de curto prazo (BRL624 milhões) em 1,6 vez. Juntamente com a nona emissão, a décima emissão de debêntures deverá alongar o prazo médio da dívida para 8,1 anos, frente aos 4,2 anos registrados em setembro de 2020.

A dívida total ajustada consolidada, de BRL4,3 bilhões, era composta, principalmente, por debêntures (BRL1,9 bilhão), empréstimos junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES, BRL673 milhões) e cédula de crédito bancário (CCB, BRL652 milhões). A dívida também incluía BRL1,0 bilhão referente a garantias prestadas a empresas não consolidadas, conforme a metodologia da Fitch.

DATA DO COMITÊ DE RATING RELEVANTE

23 November 2020

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 ISA CTEEP.

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:

ISA CTEEP

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela última vez: 8 de abril de 2009.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 6 de agosto 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 sua 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.

Data do comitê de rating relevante: 3 de dezembro de 2020.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

Metodologia de Ratings Corporativos (21 de dezembro de 2020).

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

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING
Companhia de Transmissao de Energia Eletrica Paulista S.A. (CTEEP)	
● senior secured	Natl AAA(bra) LT New Rating

Feedback

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)**FITCH RATINGS ANALYSTS****Lucas Rios, CFA**

Associate Director

Analista primário

+55 11 4504 2205

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo,

SP SP Cep 01.418-100

Wellington Senter

Associate Director

Analista secundário

+55 21 4503 2606

Ricardo De Carvalho

Managing Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2627

MEDIA CONTACTS**Jaqueline Carvalho**

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com**APPLICABLE CRITERIA**[Corporate Rating Criteria - Effective from 1 May 2020 to 21 December 2020 \(pub. 01 May 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[Metodologia de Ratings Corporativos - Vigente de 1/5/2020 a 21/12/2020 \(pub. 08 May 2020\)](#)[National Scale Rating Criteria - Effective from 8 June 2020 to 22 December 2020 \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

Metodologia de Ratings em Escala Nacional - Vigente de 8/6/2020 a 22/12/20 (pub. 08 Jun 2020)

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

Companhia de Transmissao de Energia Eletrica Paulista S.A. (CTEEP) -

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: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO, PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA EMPRESA DA FITCH RATINGS (OU UMA AFILIADA A ESTA) REGISTRADA NA ESMA OU NA FCA, PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DO EMISSOR, NO SITE DA FITCH.

[READ LESS](#)

Feedback

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 taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

[READ LESS](#)

Feedback

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

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Corporate Finance Utilities and Power Latin America Brazil

Feedback