

Fitch Atribui Rating 'AAA(bra)' à Proposta de Sexta Emissão de Debêntures da CTEEP

Fitch Ratings - Rio de Janeiro, 4 de dezembro de 2017: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de 6ª emissão de debêntures da Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. (CTEEP), no montante de BRL350 milhões. A proposta de emissão, da espécie quirografária, será realizada em série única com prazo de três anos após a data da emissão. Os recursos serão destinados ao reforço de capital de giro e alongamento do passivo financeiro da companhia. A Fitch classifica a CTEEP com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável. A relação completa dos ratings encontra-se ao final deste comunicado.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

Os ratings da CTEEP refletem a sua forte qualidade de crédito, decorrente do baixo risco de negócios do setor de transmissão de energia no Brasil, cujo fluxo de caixa operacional é bastante previsível. De acordo com o cenário-base da Fitch, no período de oito anos, a partir de agosto de 2017, a empresa receberá indenizações de aproximadamente BRL1,6 bilhão por ano, segundo cálculos da agência, relativas à renovação antecipada de sua principal concessão. Este montante irá quadruplicar o EBITDA da companhia e será uma importante fonte de liquidez para que a CTEEP concretize seu programa de investimentos sem pressionar o robusto perfil financeiro consolidado. Estes investimentos incluem novos projetos, obtidos nos últimos leilões do setor elétrico, e estão estimados em torno de BRL2,5 bilhões nos próximos quatro anos, proporcionalmente às participações da CTEEP.

A Fitch irá monitorar o risco de potenciais ações judiciais que possam impedir a CTEEP de continuar recebendo mensalmente a indenização prevista, o que enfraqueceria o seu fluxo de caixa e pressionaria os indicadores de crédito. Além disso, a agência irá acompanhar o risco inerente ao período de desenvolvimento dos oito novos projetos de transmissão. No entanto, entende que as condições destes novos contratos de concessão reduzem substancialmente os riscos observados anteriormente em projetos desta natureza, incluindo o prazo de até 2022 para a entrada em operação das linhas de transmissão. Os ratings também incorporam o elevado nível de distribuição de dividendos para auxiliar sua controladora, a ISA Capital do Brasil S.A. (ISA Capital), a honrar suas obrigações, assim como o moderado risco regulatório do setor brasileiro de energia.

Indicadores de Crédito Robustos

A Fitch acredita que a alavancagem financeira e a liquidez da CTEEP continuarão compatíveis com os ratings da companhia, em virtude da crescente geração operacional de caixa, proveniente, sobretudo, da compensação adicional relativa à renovação antecipada de sua principal concessão. A alavancagem líquida ajustada, com base nos critérios contábeis regulatórios, deverá ser inferior a 1,5 vez já em 2017 e abaixo de 1,0 vez a partir de 2018, também beneficiada pela liberação, no próximo ano, de mais da metade das garantias corporativas às subsidiárias não controladas.

Na opinião da Fitch, este forte perfil financeiro posiciona a CTEEP como consolidadora no segmento de transmissão de energia brasileira, havendo espaço para que participe de outros leilões de concessão sem penalizar seu perfil de crédito. No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2017, a dívida total ajustada da CTEEP (incluindo BRL1,1 bilhão das garantias mencionadas) foi de BRL2,9 bilhões, o que resultou em um índice dívida total ajustada/EBITDA (regulatório) ajustado de 4,6 vezes, com 3,6 vezes em bases líquidas. Caso sejam excluídas as garantias, estes índices seriam de apenas 2,8 vezes e 1,8 vez, respectivamente.

Geração Operacional de Caixa Previsível e Crescente

A geração operacional de caixa da CTEEP é muito previsível e reflete o perfil de baixo risco de negócios de uma transmissora de energia. As receitas da empresa estão isentas do risco volumétrico, uma vez que a sua receita anual permitida (RAP) se baseia na disponibilidade dos ativos de transmissão de energia para os

usuários, em vez de na energia transmitida. Após redução significativa das receitas, devido ao aceite da proposta do governo de renovação antecipada de sua concessão, espera-se uma retomada, decorrente das indenizações e da participação nos últimos leilões, sendo que estes novos projetos devem incrementar sua RAP em cerca de BRL400 milhões.

No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2017, o EBITDA ajustado foi de BRL953 milhões, de acordo com a metodologia da Fitch que engloba BRL74 milhões em dividendos recebidos de empresas não-consolidadas e seguindo a contabilidade regulatória. O cenário-base da Fitch estima um EBITDA crescente, na faixa de BRL1,5 bilhão a BRL2,4 bilhões, de 2017 a 2020, com o impacto positivo da substancial entrada das indenizações. A Fitch acredita que o fluxo de caixa livre (FCF) da CTEEP será de BRL170 milhões a BRL180 milhões nos próximos dois anos, ficando negativo em 2019 e 2020 devido às elevadas necessidades de investimentos e um nível elevado de pagamento anual de dividendos.

Baixo Risco de Negócios

A Fitch considera o segmento de transmissão o de menor risco no setor brasileiro de energia. O perfil de crédito da CTEEP se beneficia de seu direito de exclusividade na transmissão de energia elétrica, por meio de suas múltiplas concessões. A companhia participa, atualmente, de 17 concessões, sendo nove em operação, o equivalente a cobertura de 18.633 km de extensão. A diversificação de ativos é positiva, uma vez que dilui potenciais riscos operacionais e regulatórios.

RESUMO DA ANÁLISE

Em relação a grupos classificados pela Fitch com atuação predominante no segmento de transmissão de energia elétrica, a alavancagem relativamente mais conservadora, com reduzido endividamento no âmbito da holding, diferenciam a CTEEP e a Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável) da Alupar Investimento S.A. (Alupar, Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)', Perspectiva Estável). No mais, as três se beneficiam do baixo risco de negócios, da diversificação de ativos e possuem os desafios de construção de projetos em andamento. Todas estão inseridas em um mesmo ambiente regulatório, não havendo, portanto, diferenciação neste risco.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas do cenário de rating da Fitch incluem:

- Tarifas de transmissão ajustadas anualmente pela inflação;
- Recebimento de BRL1,6 bilhão anuais na tarifa a título de indenização, a partir de agosto de 2017, por oito anos;
- Pagamentos de dividendos de 75% do lucro líquido;
- Investimentos de BRL2,5 bilhões de 2017 a 2020; e
- Maior parte das garantias corporativas oferecidas a subsidiárias não controladas integralmente liberadas até o final de 2018.

SENSIBILIDADES DO RATING

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a uma ação de rating negativa incluem:

- Investimentos ou aquisições consideráveis, atualmente não incluídos no plano de negócios da companhia, que possam elevar sua alavancagem líquida a patamares acima de 3,0 vezes, em bases consistentes.

LIQUIDEZ

O perfil financeiro da CTEEP se beneficia de sua robusta flexibilidade financeira. Em 30 de setembro de 2017, pela metodologia da Fitch, o caixa e as aplicações financeiras, de BRL640 milhões, cobriam totalmente a dívida de curto prazo, de BRL469 milhões. Como o FCF deve se tornar negativo somente em 2019/2020, em cerca de BRL200 milhões a BRL130 milhões, e a empresa apresenta acesso a diversas fontes de captação para financiar seus investimentos, mantendo o perfil de dívida alongado, a Fitch entende que o indicador caixa e aplicações financeiras mais FCF/dívida de curto prazo permanecerá com índice próximo a 0,8 vez nesses períodos.

RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch atribuiu o seguinte rating à CTEEP:

-- Rating Nacional de Longo Prazo à proposta de sexta emissão de debêntures, no montante de BRL350 milhões, 'AAA(bra)'.

Atualmente, a Fitch avalia a CTEEP com os seguintes ratings:

-- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'; Perspectiva Estável;

-- Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures, com vencimento em 2017, 'AAA(bra)';

-- Rating Nacional de Longo Prazo da quarta emissão de debêntures, com vencimento em 2021, 'AAA(bra)'; e

-- Rating Nacional de Longo Prazo da quinta emissão de debêntures, com vencimento em 2024, 'AAA(bra)'.

Data do Comitê Relevante: 16 de agosto de 2017

Contato:

Analista secundário

Wellington Senter

Analista sênior

+55-21-4503-2606

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B, Centro

Rio de Janeiro - CEP 20010-010

Presidente do Comitê de Rating

Ricardo Carvalho

Diretor sênior

+55-21-4503-2627

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.: +55-21-4503-2623, E-mail: jaqueline.carvalho@fitchratings.com.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da 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.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras disponíveis até 29 de novembro de 2017.

Histórico dos Ratings:

CTEEP:

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

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 17 de agosto de 2017.

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 XII do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico: https://www.fitchratings.com.br/system/pages/299/Fitch_Form_Ref_2016.pdf

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.br'.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (7 de agosto de 2017);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (7 de março de 2017).

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. 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 RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2017 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 taxação 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).

POLÍTICA DE ENDOSSO - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE (EU Regulatory Disclosures) no endereço eletrônico www.fitchratings.com/site/regulatory. Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.