

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

Fitch Ratings - São Paulo, 8 de fevereiro de 2017: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de quinta emissão de debêntures quirografárias da Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. (CTEEP), no montante de BRL300 milhões e vencimento final em 15 de fevereiro de 2024. Os recursos desta emissão serão utilizados exclusivamente para o reembolso ou para investimentos no setor de transmissão de energia. A Fitch já classifica a CTEEP com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável. A relação completa dos ratings da CTEEP 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, com fluxo de caixa operacional bastante previsível. De acordo com o cenário-base da Fitch, o recebimento de BRL5-6 bilhões em indenizações, a partir de julho de 2017, relativo à renovação antecipada de suas principais concessões de transmissão de energia, e o término das garantias concedidas a projetos não-consolidados nas demonstrações financeiras são importantes para que a CTEEP realize os investimentos necessários na construção de três novas linhas de transmissão sem pressionar o seu robusto perfil financeiro. Estes investimentos estão estimados proporcionalmente em torno de BRL850 milhões. A análise incorporou, ainda, a elevada posição de liquidez da empresa e o perfil de vencimento de sua dívida bastante gerenciável.

A Fitch irá monitorar o risco inerente ao período de desenvolvimento das três linhas 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 cerca de quatro anos e três meses para a entrada em operação das linhas de transmissão. Os ratings também consideram a necessidade de a companhia maximizar a distribuição de dividendos para auxiliar sua acionista controladora, 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 adequadas aos ratings da companhia, em virtude da crescente geração operacional de caixa, proveniente, sobretudo, do recebimento de compensação adicional relativa à renovação antecipada de sua principal concessão e da receita relativa aos investimentos efetuados para reforço na rede. A agência considera positiva a determinação do Ministério de Minas e Energia de que o montante de compensação complementar pela renovação da concessão, definida pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), deva ser pago em oito anos, após a revisão tarifária de julho de 2017.

A alavancagem líquida, com base nos critérios contábeis regulatórios, deverá ficar inferior a 2,5 vezes após 2017, também beneficiada pela liberação das garantias corporativas às subsidiárias não controladas. No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2016, a dívida total ajustada da CTEEP (incluindo BRL1,4 bilhão em garantias concedidas a subsidiárias não-consolidadas) foi de BRL2,6 bilhões, o que levou ao índice dívida total ajustada/EBITDA ajustado de 6,0 vezes, ou 4,7 vezes, considerando a dívida líquida ajustada. Caso sejam excluídas as garantias, estes índices seriam de apenas 2,8 vezes e 1,5 vez, respectivamente.

A Fitch entende que do total aproximado de BRL850 milhões a ser investido nos novos projetos de linhas de transmissão, os maiores desembolsos devem ocorrer no período de 2019 a 2021 e serão contrabalançados por aproximadamente BRL1 bilhão em indenização anual a ser recebida até julho de 2025. Neste momento, espera-se que as linhas já deverão estar em fase operacional e gerando caixa. A receita anual permitida (RAP) destes empreendimentos totaliza, na proporção das participações da CTEEP, BRL136 milhões.

Fluxo de Caixa Operacional 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 RAP se baseia na disponibilidade dos ativos de transmissão de energia para os usuários, em vez de na energia transmitida. Após redução significativa na geração de fluxo de caixa, devido ao fato de a companhia ter aceitado a proposta do governo de renovação antecipada da principal concessão, esta se favoreceu das receitas adicionais provenientes do reforço dos investimentos. No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2016, a receita líquida atingiu BRL934 milhões, com EBITDA ajustado de BRL441 milhões, de acordo com a metodologia da Fitch e seguindo a contabilidade regulatória.

A Fitch acredita que o fluxo de caixa livre (FCF) da CTEEP será negativo nos próximos anos, devido às elevadas necessidades de investimentos e ao aumento do pagamento anual de dividendos. No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2016, o fluxo de caixa das operações (CFFO), de BRL122 milhões, não foi suficiente para cobrir os investimentos de BRL7 milhões e os dividendos pagos, de BRL333 milhões, acarretando FCF negativo de BRL218 milhões.

Baixo Risco de Negócios

A Fitch considera o segmento de transmissão como o de menor risco no setor brasileiro de energia. O perfil de crédito da CTEEP se beneficia de seu direito de exclusividade no fornecimento de serviços de transmissão de eletricidade, por meio de suas múltiplas concessões. A companhia participa, atualmente, de oito concessões em operação, o equivalente a uma participação de 1.826 km. As três concessões a serem construídas adicionarão 352 km ao portfólio da CTEEP.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas da Fitch para a CTEEP no cenário de rating incluem:

- Atuais tarifas de transmissão ajustadas anualmente pela inflação;
- Recebimento de BRL1 bilhão anuais na tarifa a título de indenização, de julho de 2017 a junho de 2025;
- Pagamentos de dividendos de BRL294 milhões em 2017 e BRL325 milhões em 2018;
- Investimentos anuais médios de BRL435 milhões, de 2017 a 2019; e
- Garantias corporativas oferecidas a subsidiárias não controladas, integralmente liberadas até o final de 2017.

SENSIBILIDADES DOS RATINGS

Os 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 a alavancagem líquida a patamares acima de 3,5 vezes, em bases consistentes;

-- Índice CFFO mais caixa e aplicações financeiras/dívida de curto prazo inferior a 1,5 vez.

LIQUIDEZ

O perfil financeiro da CTEEP se beneficia de sua robusta posição de liquidez. Em 30 de setembro de 2016, pela metodologia da Fitch, o caixa e as aplicações financeiras, de BRL575 milhões, cobriam confortavelmente a dívida de curto prazo, de BRL276 milhões, em 2,1 vezes. A liquidez deverá melhorar, com base na potencial compensação complementar devida após julho de 2017. A CTEEP também registrava robusta cobertura de sua dívida de curto prazo, considerando o índice CFFO mais caixa e aplicações financeiras/dívida de curto prazo, de 2,5 vezes.

RELAÇÃO COMPLETA DOS RATINGS

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

Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. (CTEEP)

- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável;
- Rating Nacional de Longo Prazo da 1ª emissão de debêntures, com vencimento em 2017, 'AAA(bra)';
- Rating Nacional de Longo Prazo da 4ª emissão de debêntures, com vencimento em 2021, 'AAA(bra)'; e
- Rating Nacional de Longo Prazo da proposta de 5ª emissão de debêntures, com vencimento em 2024, 'AAA(bra)'.

Contato:

Analista principal

Adriane Silva

Analista sênior

+55 11 4504-2205

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, 700 – 7º andar – Cerqueira César

São Paulo – SP – CEP: 01418100

Analista secundário

Wellington Senter

Analista sênior

+55 21 4503-2606

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.

Data do Comitê de Rating Relevante: 19 de agosto de 2016.

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 Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. (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 3 de fevereiro de 2017.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 08 de abril de 2009.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 19 de agosto de 2016.

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

A entidade classificada, ou partes a ela relacionadas, foi responsável, em 2015, por mais de 5% das receitas da agência.

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'.

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 Rating de Empresas Não-Financeiras (27 de setembro de 2016).

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 © 20172016 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 n°337123.), 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.