



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

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 07 November 2019:

A Fitch Ratings atribuiu, hoje, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de oitava emissão de debêntures da Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. (CTEEP), no montante de BRL400 milhões. As debêntures propostas, da espécie quirografária, serão emitidas em até quatro séries, com prazo final de vencimento de dez anos após a data da emissão para a primeira e a terceira série e de 15 anos para a segunda e a quarta. Os recursos reembolsarão custos de projetos de investimentos realizados até 24 meses antes do encerramento da emissão. A Fitch classifica a CTEEP com Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável. A relação completa dos ratings encontra-se ao final deste comunicado.

Os ratings da CTEEP 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 diversificada base de ativos, previsível e robusta geração de fluxo de caixa das operações (CFFO) e margens elevadas. Além disso, apenas duas de suas 19 concessões expiram antes de 2037, o que proporciona estabilidade a suas atividades.

A análise também incorpora a expectativa da Fitch de que a companhia manterá sólido perfil financeiro, com baixa alavancagem financeira para o setor e forte liquidez, apesar da projeção de que os elevados investimentos na construção de nove novos projetos e o grande volume de dividendos distribuídos possam tornar o fluxo de caixa livre (FCF) negativo de 2019 a 2021. A avaliação também considera o baixo a moderado risco regulatório do setor elétrico brasileiro, que não prejudica os atuais ratings da companhia.

A Perspectiva Estável se baseia na opinião da Fitch de que a CTEEP conseguirá fortalecer sua base de ativos com os investimentos em curso e que poderá desenvolver seus novos projetos mantendo alavancagem financeira líquida ajustada limitada a 2,5 vezes. A agência entende que a empresa possui tempo para gerenciar a significativa redução do EBITDA esperada para a partir de 2025, quando termina o recebimento de receitas referentes à renovação antecipada de sua principal concessão. Para a Fitch, a entrada em operação dos novos projetos será importante para mitigar o efeito do fim desta receita temporária, ainda que não a compense integralmente.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

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 em suas diversas concessões, que não precisarão ser renovadas no curto a médio prazo. A empresa é uma das maiores transmissoras de energia do Brasil, com cobertura de 18,6 mil quilômetros de extensão, correspondente à sua participação em 19 concessões, das quais dez encontram-se operacionais. A diversificação de ativos é positiva, uma vez que dilui riscos operacionais e regulatórios. A CTEEP também se favorece de uma diversificada base de clientes e de uma estrutura de pagamentos com garantia.

Receitas Previsíveis e Margens Elevadas: O perfil de crédito da CTEEP se beneficia de suas receitas de transmissão de energia altamente previsíveis, que se baseiam na disponibilidade da linha — o que as torna, portanto, isentas do risco de demanda. A margem de EBITDA, segundo a contabilidade regulatória, deve ficar na faixa de 73%-78%. Em virtude do recebimento das indenizações referentes à Rede Básica do Sistema Elétrico (RBSE), a Fitch acredita que a companhia reportará EBITDA médio de BRL2,2 bilhões nos próximos quatro anos — sendo BRL2,0 bilhões em 2019 —, com margem média de 77% no período. Além disso, a empresa adicionou dez concessões, obtidas em leilões de transmissão nos últimos três anos, a seu portfólio. Destas, sete, que são consolidadas na CTEEP, deverão proporcionar uma Receita Anual Permitida (RAP) adicional de BRL245 milhões para o ciclo 2019/2020.

FCF Negativo Durante Ciclo de Investimentos: A Fitch estima que a CTEEP reportará forte CFFO médio, de BRL1,3 bilhão, nos próximos cinco anos. Apesar disso, apresentará FCF negativo de aproximadamente BRL420 milhões em 2019, em decorrência de BRL810 milhões em investimentos e da manutenção de elevada distribuição de dividendos (75% do lucro líquido regulatório). Pelas projeções da agência, o FCF continuará negativo nos dois anos seguintes, devido às fortes necessidades de investimentos, estimados em cerca de BRL1,7 bilhão, e ao pagamento substancial de dividendos. Sem considerar novas aquisições, a Fitch espera diminuição no volume de investimentos a partir de 2022, o que deve resultar em FCF positivo.

Indicadores de Crédito Robustos: O cenário-base da Fitch para a CTEEP indica que a alavancagem financeira líquida consolidada ajustada permanecerá conservadora e compatível com o rating atribuído, com pico de 2,5 vezes em 2020. No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2019, a empresa reportou, com base nas demonstrações financeiras regulatórias, relação dívida total ajustada/EBITDA ajustado de 1,7 vez e dívida líquida ajustada/EBITDA ajustado de 1,2 vez. Os ajustes realizados para cálculo destes indicadores, segundo metodologia da agência, incorporam à dívida BRL966 milhões em garantias prestadas a ativos não consolidados e ao EBITDA e os dividendos recebidos também de ativos não consolidados. Para a Fitch, este forte perfil financeiro permitirá que a CTEEP adquira outras concessões sem impactar negativamente seu perfil de crédito.

Setor Estratégico Para o País: Na análise da Fitch, o perfil de crédito dos agentes do setor elétrico brasileiro se beneficia de sua importância estratégica para sustentar o potencial de crescimento econômico do país e fomentar novos investimentos. O governo federal tem atuado para contornar problemas sistêmicos que impactem o fluxo de caixa das empresas e pautado discussões para aprimorar o atual marco regulatório, no sentido de reduzir o risco do setor.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Deterioração do perfil financeiro consolidado da CTEEP, com alavancagem líquida ajustada acima de 3,5 vezes, em bases consistentes;
- Investimentos em projetos com riscos significativamente mais altos do que os existentes e fracas estruturas financeiras;
- Eventual suspensão do recebimento das indenizações referente à RBSE;
- Um cenário mais desafiador para o setor elétrico no Brasil.

EMISSÃO

A Fitch atribuiu o seguinte rating à CTEEP:

- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' para a proposta de oitava emissão de debêntures, no montante de BRL400 milhões, com vencimento em 2034;

PRINCIPAIS PREMISSAS

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

- Tarifas de transmissão ajustadas anualmente pela inflação;
- Recebimento de indenização da RBSE até 2025, com média de BRL1,3 bilhão por ano nos próximos cinco anos;
- Pagamentos de dividendos equivalentes a 75% do lucro líquido regulatório;
- Investimentos de BRL2,5 bilhões e aportes em subsidiárias não consolidadas de BRL326 milhões de 2019 a 2021;
- Ausência de novos projetos ou aquisições.

RESUMO DA ANÁLISE

Em relação a grupos classificados pela Fitch com atuação predominante no segmento de transmissão de energia elétrica, a Fitch entende que a CTEEP, a Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa) e a 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 os desafios de construção e licenciamento ambiental de novos projetos e estão inseridas em um mesmo ambiente regulatório — não havendo, portanto, diferenciação nestes riscos. A CTEEP é a maior das três, com 18,6 mil km em linhas de transmissão referentes às suas participações, frente a 12,7 mil km da Taesa e 3,8 mil km da Alupar. Como fator positivo, a Alupar tem 620 MW em geração de energia elétrica, o que lhe proporciona maior diluição de risco.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Forte Perfil de Liquidez: O perfil de crédito da CTEEP se beneficia de robusta flexibilidade financeira, tendo em vista sua forte liquidez e seu amplo acesso a diversas fontes de financiamento. Com isso, a Fitch acredita que a companhia conseguirá gerenciar adequadamente o FCF negativo esperado para 2019-2021, bem como a concentração de dívida vencendo no curto prazo, em especial no terceiro trimestre de 2020.

Em 30 de setembro de 2019, a dívida total ajustada consolidada da empresa, de BRL4,1 bilhões, era composta, principalmente, por debêntures (BRL1,5 bilhão) e empréstimos junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES, BRL599 milhões). A dívida também incluía BRL966 milhões referentes a garantias prestadas a empresas não consolidadas. A parcela com vencimento no curto prazo, de BRL1,0

bilhão, era coberta em 1,2 vez pelo caixa e pelas aplicações financeiras, de BRL1,2 bilhão. A proposta de oitava emissão de debêntures deve fortalecer liquidez do grupo, uma vez que será destinada a reembolso de investimentos já realizados com recursos próprios nos últimos dois anos.

Data do Comitê de Rating Relevante

08 August 2019

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.

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 emitida pela última vez: 9 de agosto de 2019.

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 página na Internet, no endereço eletrônico: https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:015e95de-5c3f-41c8-b679-b47388194d17/CVM_Form_Referencia_2018.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/ 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.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (19 de fevereiro de 2019).

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (18 de julho de 2018).

RATING ACTIONS

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

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

FITCH RATINGS ANALYSTS

Primary Rating Analyst
Wellington Senter
Associate Director
+55 21 4503 2606
Fitch Ratings Brasil Ltda.

Secondary Rating Analyst
Rafael Faro
Analyst
+55 21 3957 3616

Committee Chairperson
Mauro Storino
Senior Director
+55 21 4503 2625

MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho
Rio de Janeiro
+55 21 4503 2623
jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Metodologia Aplicada

National Scale Ratings Criteria (pub. 18 Jul 2018)
Corporate Rating Criteria (pub. 19 Feb 2019)

Divulgações adicionais

Condição da solicitação
Política de endosso

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. 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

Copyright © 2019 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).

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 approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. [Learn more.](#)