

Fitch Afirma Rating 'AAA(bra)' da CTEEP; Perspectiva Estável

Fitch Ratings - Rio de Janeiro, 9 de agosto de 2019: A Fitch Ratings afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. (CTEEP) e de suas emissões de debêntures da espécie quirografária. A Perspectiva do rating corporativo é Estável. A relação completa das ações de rating encontra-se ao final deste comunicado.

O rating da CTEEP reflete 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, com previsível e robusta geração de fluxo de caixa das operações (CFFO) e margens elevadas. Além disso, apenas duas das 19 concessões da CTEEP 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 posição de liquidez, apesar da projeção de que os elevados investimentos na construção de dez novos projetos e o alto volume de dividendos distribuídos possam tornar o fluxo de caixa livre (FCF) negativo de 2019 a 2021. A avaliação considera, ainda, o moderado risco regulatório do setor elétrico brasileiro, sem que este prejudique a classificação atual.

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 os novos projetos mantendo alavancagem financeira líquida ajustada limitada a 2,5 vezes. A agência entende que a empresa possui prazo para gerenciar a esperada redução significativa do EBITDA a partir de 2025, com o término do 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, por meio de suas diversas concessões, com reduzida exposição a renovações destas de curto a médio prazo. A empresa é uma das maiores transmissoras de energia do Brasil — com cobertura de 18,6 mil km de extensão, correspondente à sua participação em 19 concessões, das quais nove encontram-se em operação. A diversificação de ativos é positiva, uma vez que dilui potenciais 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, deverá ficar na faixa de 77%-80%. 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 novas concessões em leilões de transmissão nos últimos três anos, das quais 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 o Ciclo de Investimentos: A Fitch estima que a CTEEP reportará forte CFO médio, de BRL1,3 bilhão, nos próximos cinco anos. Apesar disso, a companhia apresentará FCF negativo de aproximadamente BRL420 milhões em 2019, em decorrência dos investimentos de BRL810 milhões e da manutenção da elevada distribuição de dividendos, equivalentes a 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 aproximadamente 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 junho de 2019, a empresa reportou, com base nas demonstrações financeiras regulatórias, relação dívida total ajustada/EBITDA ajustado de 1,5 vez e dívida líquida ajustada/EBITDA ajustado de 1,0 vez. Os ajustes realizados para o cálculo destes indicadores, segundo a metodologia da agência, incorporam à dívida BRL1,1 bilhão em garantias prestadas a ativos não consolidados; e ao EBITDA, 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.

RESUMO DA ANALISE

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 o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável, se beneficiam igualmente do baixo risco de negócios, da diversificação de ativos e de um perfil financeiro forte para o rating atribuído, 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.

PRINCIPAIS PREMISSAS

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

- Tarifas de transmissão ajustadas anualmente pela inflação;
- Recebimento da 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.

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 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.

LIQUIDEZ

Forte Perfil de Liquidez: O perfil de crédito da CTEEP se beneficia de sua robusta flexibilidade financeira, tendo em vista sua forte posição de 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 o período de 2019 a 2021, bem como a concentração de BRL977 milhões de dívidas vencendo no segundo semestre de 2020. Em 30 de junho de 2019, a dívida total ajustada consolidada da empresa, de BRL4,2 bilhões, era composta, principalmente, por debêntures (BRL1,5 bilhão) e empréstimos junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES, BRL620 milhões). Esta dívida também incluía BRL1,1 bilhão referente a garantias prestadas a empresas não consolidadas. A parcela com vencimento a curto prazo, de BRL354 milhões, era confortavelmente coberta, em 3,8 vezes, pelo caixa e pelas aplicações financeiras, de BRL1,3 bilhão.

RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch afirmou os seguintes rating da CTEEP:

- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'; Perspectiva Estável;
- Rating Nacional de Longo Prazo da quarta emissão de debêntures, no montante de BRL148,3 milhões, com vencimento em 2021, 'AAA(bra)';
- Rating Nacional de Longo Prazo da quinta emissão de debêntures, no montante de BRL300 milhões, com vencimento em 2024, 'AAA(bra)';
- Rating Nacional de Longo Prazo da sexta emissão de debêntures, no montante de BRL350 milhões, com vencimento em 2020, 'AAA(bra)';

-- Rating Nacional de Longo Prazo da sétima emissão de debêntures, no montante de BRL621 milhões, com vencimento em 2025, 'AAA(bra)'.

Contatos:

Analista principal
Wellington Senter
Analista sênior
+55-21-4503-2606
Fitch Ratings Brasil Ltda.
Av. Barão de Tefé, 27 - Sala 601 - Saúde
Rio de Janeiro - RJ - CEP: 20220-460

Analista secundário
Gustavo Mueller
Diretor
+55-21-4503-2606

Presidente do comitê de rating
Mauro Storino
Diretor sênior
+55-21-4503-2625

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.

Histórico dos Ratings:

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: 13 de agosto de 2018.

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/site/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).

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 © 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).

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.