



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui Rating 'AAA(bra)' à Proposta de 12ª Emissão de Debêntures da ISA CTEEP

Fri 08 Apr, 2022 - 3:38 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 08 Apr 2022: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de 12ª emissão de debêntures da Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. (ISA CTEEP), no montante de BRL700 milhões. As debêntures são da espécie quirografária e têm vencimento final em 2032. Os recursos serão destinados a refinanciamento de dívidas e recomposição de caixa. A Fitch classifica a ISA CTEEP com Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável.

Os ratings da ISA 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 crescente base de ativos, previsível e robusta geração operacional de caixa e margens elevadas. A análise considera que a empresa manterá sólido perfil financeiro, com patamares conservadores de alavancagem financeira e liquidez, mesmo incorporando o reperfilamento do componente financeiro das indenizações associadas à Rede Básica Sistema Existente (RBSE) e projeção de fluxos de caixa livre (FCFs) negativos.

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 isenta de risco de demanda. O longo prazo de

suas concessões também é positivo - o prazo médio remanescente de seu portfólio, ponderado pela Receita Anual Permitida (RAP), é de 21 anos. A concentração de receita no contrato 059/2001, que representa 88% da atual RAP consolidada, não influencia a classificação. A empresa é uma das maiores transmissoras de energia do Brasil, com 18,8 mil km de linhas em operação e 1,7 mil km em construção, correspondentes à sua participação em trinta concessões. A diversificação de ativos é positiva, por diluir riscos operacionais e regulatórios. A empresa se favorece de ampla base de clientes e de uma estrutura de pagamentos com garantia.

Sólida Geração de Caixa: A ISA CTEEP deve manter forte geração operacional de caixa consolidada, apesar do diferimento do componente financeiro da RBSE. A entrada em operação de novos ativos e a receita incremental de reforços e melhorias em linhas existentes devem atenuar o impacto de BRL1,5 bilhão na RAP no biênio 2022-2023, decorrente do diferimento. O impacto será compensado a partir de 2024, com maiores valores e extensão do prazo de recebimento das indenizações até 2028. As projeções consideram um pequeno atraso na conclusão de dois projetos, sem efeito significativo na geração de caixa da companhia.

A Fitch projeta RAP consolidada de BRL3,2 bilhões em 2022 e de BRL4,0 bilhões em 2023, frente a BRL4,1 bilhões em 2021 (quando foram incorporados seis meses de RBSE). O EBITDA regulatório é estimado em BRL2,3 bilhões em 2022 e BRL2,9 bilhões em 2023, com margem média de 79%, ante BRL2,4 bilhões em 2021. Seis projetos em desenvolvimento devem acrescentar BRL220 milhões à RAP consolidada até 2024, e outros três projetos não consolidados devem gerar RAP de BRL320 milhões já em 2022, e BRL600 milhões em 2023, correspondentes às participações.

FCF Negativo É Gerenciável: A ISA CTEEP deve apresentar robusto fluxo de caixa das operações (CFFO) no horizonte do rating, com BRL1,2 bilhão em 2022 e BRL1,8 bilhão em 2023, frente a BRL727 milhões em 2021. No entanto, o FCF deve permanecer negativo, sendo mais pressionado em 2022 pelo reperfilamento da RBSE. A agência projeta FCFs negativos em BRL1,1 bilhão em 2022 e em BRL321 milhões em 2023-2024, em média. Os investimentos e dividendos médios anuais são estimados em BRL1,3 bilhão e BRL1,1 bilhão, respectivamente, no triênio 2022-2024. Investimentos em reforços e melhorias na concessão renovada, que oferecem rentabilidade superior aos realizados em projetos greenfield, devem ser cada vez mais relevantes. A companhia possui BRL2,7 bilhões em obras já autorizadas pelo regulador, com execução prevista até 2025.

Robustos Indicadores de Crédito: A alavancagem financeira líquida consolidada ajustada da ISA CTEEP deve permanecer conservadora, apesar da pressão pontual causada pelo reperfilamento da RBSE e dos esperados FCFs negativos. O índice dívida líquida ajustada/EBITDA ajustado deve atingir um pico de 3,5 vezes em 2022, caindo para 2,8 vezes em 2023 e 2,4 vezes em 2024, frente a 3,3 vezes em 2021, em base regulatória. O cálculo considera os demonstrativos financeiros regulatórios, sendo que o EBITDA ajustado contempla dividendos recebidos e a dívida ajustada inclui garantias prestadas pela holding, ambos relativos a empresas não consolidadas.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

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

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa:

-- Deterioração do perfil financeiro consolidado da ISA CTEEP, com alavancagem líquida ajustada acima de 4,0 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.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas do Cenário de Rating do Emissor São:

-- RAP reajustada anualmente pela inflação, com adição de BRL400 milhões até 2024, referentes a reforços e melhorias na principal concessão da companhia (contrato 059/2001);

-- Recebimento de indenização da RBSE totalizando BRL1,3 bilhão em 2022, BRL1,7 bilhão em 2023 e BRL2,0 bilhões em 2024;

-- Investimentos anuais de BRL1,3 bilhão, em média, em 2022-2024;

-- Pagamento de dividendos correspondentes a 75% do lucro líquido regulatório a partir de 2022;

-- Recebimento de dividendos anuais de BRL257 milhões, em média, em 2022-2024, provenientes de empresas não consolidadas;

-- Pagamento anual de BRL220 milhões até 2025, em média, referente ao convênio firmado com a Secretaria de Fazenda e Planejamento do Estado de São Paulo.

RESUMO DA ANÁLISE

O perfil de negócios da ISA CTEEP é semelhante aos da Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa) e da Alupar Investimento S.A. (Alupar), também classificadas com Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável. O perfil de crédito destas empresas se beneficia da atuação exclusiva ou predominante no segmento de transmissão de energia, de baixo risco. A diversificação de ativos e o perfil financeiro destes grupos, que apresentam alavancagem financeira líquida consolidada abaixo de 3,5 vezes, também contribuem para a classificação. A ISA CTEEP é a maior das três, com 20,5 mil km em linhas de transmissão, frente a 13,7 mil km da Taesa e a 7,2 mil km da Alupar, proporcionalmente às participações nos ativos e incluindo projetos em construção.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Satisfatório Perfil de Liquidez: A ISA CTEEP apresenta liquidez satisfatória e amplo acesso a diversas fontes de financiamento de longo prazo para gerenciar adequadamente seus FCFs negativos. Ao final de dezembro de 2021, desconsiderando aplicações financeiras de empresas não consolidadas, a companhia apresentava saldo em caixa e aplicações financeiras de BRL786 milhões, frente a uma dívida de curto prazo de BRL801 milhões, ambos em base consolidada. O prazo médio da dívida consolidada era de 6,6 anos.

A dívida total ajustada consolidada, de BRL8,6 bilhões, era composta, principalmente, por debêntures (BRL4,9 bilhões) e empréstimos ou financiamentos (BRL2,5 bilhões). A dívida incluía, ainda, BRL1,2 bilhão em garantias prestadas a empresas não consolidadas, conforme metodologia da Fitch. Mais da metade da dívida consolidada é indexada à inflação.

PERFIL DO EMISSOR

A ISA CTEEP é a maior empresa privada do segmento de transmissão de energia elétrica no país, controlada indiretamente pela Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA, IDRs - Issuer Default Ratings - Ratings de Inadimplência do Emissor - em Moedas Estrangeira e Local

BBB/Perspectiva Estável), estatal colombiana que atua no mesmo segmento. A Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobras, IDRs em Moedas Estrangeira e Local BB-/Perspectiva Negativa e Rating Nacional de Longo Prazo AA(bra)/Perspectiva Estável) detém praticamente a mesma participação (35,8%) no capital da ISA CTEEP, porém mais concentrada em ações preferenciais. As ações da ISA CTEEP estão listadas no Nível 1 da Bolsa de Valores B3.

A empresa possui 18,8 mil km de linhas em operação e 1,7 mil km em construção, correspondentes à sua participação em trinta concessões, das quais 24 são controladas integralmente. A concessão 059/2001, em São Paulo, representa 88% da atual RAP consolidada.

DATA DO COMITÊ DE RATING RELEVANTE

30 July 2021

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.

Data do Comitê de Rating Relevante:

30 de julho de 2021.

Histórico dos Ratings:

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: 2 de agosto de 2021.

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 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.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- Metodologia de Ratings Corporativos (15 de outubro de 2021);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020);
- Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (1 de dezembro de 2021)

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡

RATING ⚡

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

senior unsecured

Natl LT AAA(bra) New Rating

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

Associate Director

Analista primário

+55 11 4504 2205

lucas.rios@fitchratings.com

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**

Director

Analista secundário

+55 21 4503 2606

wellington.senter@fitchratings.com

Mauro Storino

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2625

mauro.storino@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Jaqueline Carvalho**

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if

any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria - Effective from 26 August 2020 to 1 December 2021 (pub. 26 Aug 2020)

Corporate Rating Criteria -- Effective from 21 December 2020 to 15 October 2021 (pub. 21 Dec 2020) (including rating assumption sensitivity)

Metodologia de Ratings Corporativos - Vigente de 21/12/2020 a 15/10/2021 (pub. 21 Dec 2020)

National Scale Rating Criteria (pub. 22 Dec 2020)

Metodologia de Ratings em Escala Nacional (pub. 22 Dec 2020)

Sector Navigators - Addendum to the Corporate Rating Criteria - Effective from 30 April 2021 to 15 October 2021 (pub. 30 Apr 2021)

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 & COPYRIGHT

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: <https://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes à inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em

definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. 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 da informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste site, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em

<https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, 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, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no site da Fitch. 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, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. 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 o rating dos 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 disponibilizado para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para 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). A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de rating de crédito da NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (veja <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de rating de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2022 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.

[READ LESS](#)

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

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.

Corporate Finance Utilities and Power Latin America Brazil