

Fitch Afirma Rating Nacional 'AA+(bra)' da CTEEP; Perspectiva Estável

25 Jun 2012 17h56

Fitch Ratings - Chicago/Rio de Janeiro - 25 de junho de 2012: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)' (AA mais (bra)) da Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. (CTEEP) e de sua primeira emissão de debêntures, no valor de BRL548 milhões. A Perspectiva do rating corporativo é Estável.

Os ratings da CTEEP refletem o forte perfil financeiro da companhia, caracterizado por alavancagem administrável, geração de fluxo de caixa estável e previsível, e baixo risco do negócio.

A geração de fluxo de caixa da CTEEP está diretamente relacionada à Receita Anual Permitida (RAP) máxima, ajustada anualmente pela inflação, e, em sua maior parte, isenta de revisões tarifárias. A excepcional estabilidade e previsibilidade da geração de fluxo de caixa da companhia são características do baixo risco dos negócios de transmissão de energia elétrica e de sua exposição mínima aos riscos de volume e de preços, assim como de intervenção regulatória.

Forte Perfil Financeiro

O perfil financeiro da CTEEP é considerado forte e sustenta o seu rating de crédito. As medidas de crédito da companhia têm se caracterizado por baixa alavancagem, forte cobertura de juros e geração de fluxo de caixa estável e previsível. No período de doze meses encerrado em 31 de março de 2012, a CTEEP reportou EBITDA de BRL1,5 bilhão e dívida total de aproximadamente BRL3,0 bilhões, que se compara a BRL1,4 bilhão em dezembro de 2010. A maior parte da dívida da CTEEP era composta por financiamento do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e por emissão de debêntures locais. Isto se traduz em um índice de alavancagem de 2,1 vezes, considerado sólido para a categoria do rating. A cobertura dos juros no mesmo período, de 6,5 vezes, era considerada sólida e apoiava a qualidade do crédito da companhia. No futuro, a CTEEP deverá aumentar a alavancagem para entre 2,5 vezes e 3,0 vezes, à medida que a companhia financie a maior parte do seu plano de investimentos com dívida, ao mesmo tempo em que continue a pagar dividendos altos.

Os ratings da CTEEP também incorporam a carga indireta da dívida da holding ISA Capital do Brasil S.A. (Issuer Default Rating - Rating de Probabilidade de Inadimplência do Emissor (IDR) BB+ (BB mais)), sua controladora, que depende unicamente de dividendos para o pagamento do serviço da dívida de aproximadamente BRL1,2 bilhão das recompras obrigatórias das ações preferenciais e para pagamentos de dividendos. A ISA Capital detém 37,48% do capital total da CTEEP e recebe a mesma proporção de dividendos para o serviço das suas obrigações financeiras. Portanto, a Fitch acredita que a CTEEP enfrenta pressões para distribuir elevados dividendos à sua holding, para que esta sirva seus compromissos financeiros.

Risco de Renovação da Concessão

A principal concessão da companhia, que gera a maior parte de suas receitas, expira em 2015 e sua renovação pelo regulador ainda é incerta. Este risco foi incorporado ao rating, assim como a estratégia de crescimento da companhia que prevê a diversificação da geração de fluxo de caixa. As receitas da concessão são ajustadas automaticamente pela inflação e de acordo com a aprovação de investimentos pelo regulador.

Essa concessão poderá ser renovada por vinte anos, a critério do regulador. Caso isso não aconteça, a companhia terá o direito de receber uma compensação pelo valor dos seus ativos, líquidos de depreciação.

Baixo Risco do Negócio

O risco do negócio da CTEEP é considerado baixo devido à limitada exposição das companhias de transmissão de eletricidade ao risco volumétrico. A RAP concedida à CTEEP é baseada em seus ativos atuais e nos investimentos aprovados pelo regulador. Esta receita é, então, dividida entre os usuários dos ativos da companhia e alocada com base na expectativa de uso, em termos anuais. As cobranças dos usuários são garantidas, o que reduz

significativamente o risco da contraparte. Este baixo risco do negócio se traduz em geração de fluxo de caixa muito previsível e estável.

A CTEEP é a maior companhia de transmissão de eletricidade do Estado de São Paulo e a maior empresa privada do setor no país. Além da concessão que expira em 2015, a empresa detém outra, cujo contrato se encerra em 2031.

Analista principal

Lucas Aristizabal

Diretor

+1-312-368-3260

Fitch, Inc.

70 W Madison, Suite 1100

Chicago, IL 60602

Analista secundário

Mauro Storino

Diretor

+55-21-4503-2600

Presidente do comitê de rating

Ricardo Carvalho

Diretor sênior

+55-21-4503-2600

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

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com'. Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings.

Metodologia Aplicável e Pesquisa Relacionada:

--'Corporate Rating Methodology', 16 de agosto de 2010.

--'Parent and Subsidiary Rating Linkage Criteria Report', 14 de julho de 2010.

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR AS LIMITAÇÕES E OS TERMOS DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADICIONALMENTE, AS DEFINIÇÕES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com), ASSIM COMO A LISTA DE RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH; A POLÍTICA DE CONFIDENCIALIDADE E CONFLITOS DE INTERESSE; A POLÍTICA DE SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL), COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA".

A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. tiveram todo o cuidado na preparação deste documento. Nossas informações foram obtidas de fontes que consideramos fidedignas, mas sua exatidão e seu grau de integralidade não estão garantidos. A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. não se responsabilizam por quaisquer perdas ou prejuízos que possam advir de informações equivocadas. Nenhuma das informações deste relatório pode ser copiada ou reproduzida, arquivada ou divulgada, no todo ou em partes, em qualquer formato, por qualquer razão, ou por qualquer pessoa, sem a autorização por escrito da Fitch Ratings Brasil Ltda. Nossos relatórios e ratings constituem opiniões e não recomendações de compra ou venda. Reprodução Proibida.

Copyright © 2012 Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B, Centro - Rio de Janeiro - CEP 20010-010. Tel.: 55-21-4503-2600 – Fax: 55-21-4503-2601
Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - CEP: 01418-100 - Tel.: 55-11-4504-2600 – Fax: 55-11-4504-2601