

## Fitch Atribui Rating 'AA+(bra)' à 2ª Emissão de Debêntures da EDP SP-MG

Fitch Ratings - São Paulo, 6 de Agosto de 2019: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)' (AA mais (bra)), com Perspectiva Estável, à segunda emissão de debêntures da EDP Transmissão SP-MG S.A. (EDP SP-MG), no montante de BRL800 milhões, com vencimento em julho de 2039.

Após processo de bookbuilding, a taxa final de remuneração das debêntures foi de Índice Nacional de Preços ao Consumidor - Amplo (IPCA) mais 4,45% ao ano, 0,6 ponto percentual abaixo do considerado pelos cenários da Fitch. A classificação do projeto não foi impactada, pois, apesar da melhora, os indicadores permanecem condizentes com o rating atribuído à proposta de emissão.

### PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

O rating da segunda emissão de debêntures reflete o estágio inicial de construção do projeto, coberto por garantia corporativa do acionista EDP Energias do Brasil S.A. (EDP Brasil, não avaliado). Também reflete a relativamente baixa complexidade da operação, da manutenção e dos investimentos ao longo da vida do ativo, contemplando a natureza estável e previsível das receitas baseadas em disponibilidade.

As debêntures são seniores, amortizáveis, indexadas ao IPCA e não contam com conta reserva de serviço da dívida nem cascata de pagamentos definida. A transação apresenta risco de refinanciamento, uma vez que o empréstimo-ponte de BRL250 milhões vence em julho de 2020. Tal risco é mitigado pela estrutura da emissão, que prevê confirmação de rating em caso de endividamento adicional. Na hipótese de a dívida adicional não atender aos termos definidos na escritura, a EDP Brasil se obriga a estender a garantia da segunda emissão até seu vencimento final.

No cenário de rating, que considera o máximo valor permitido para a nova dívida a ser emitida em 2020 e uma taxa de juros estressada, os índices de cobertura do serviço da dívida (Debt Service Coverage Ratios - DSCRs) mínimo e médio são de 1,22 vez e 1,26 vez. O projeto possui breakeven de custos operacionais de 305%, o que, em um contexto de Realistic Outside Cost (ROC) de 20%, resulta em múltiplo de ROC de 15,3 vezes, proporcionando grande flexibilidade para o projeto absorver custos inesperados. Além disso, a estrutura da dívida previne a exposição do projeto a cenários de estresse adicionais, como atrasos e sobrecustos na fase de construção, e risco de liquidez de mercado e futura volatilidade de juros, dado que os recursos para conclusão do projeto podem vir de dívidas adicionais.

### Garantia Corporativa Mitiga Risco de Conclusão [Risco de Conclusão: Forte]

A emissão conta com fiança corporativa emitida pelo acionista, EDP Brasil. A fiança será válida até a conclusão financeira do projeto, a ser declarada quando o ativo atingir cumulativamente ao menos 12 meses de operação comercial e DSCR mínimo de 1,20 vez, a partir de 2023 (baseado nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2022). Os cenários da Fitch esperam que o projeto seja financiado por meio de dívida e aporte de capital e que entre em operação comercial em fevereiro de 2021. No cenário-base, a fiança será liberada no início de 2023.

### Risco de Custo: Médio

O risco de custo se baseia nos seguintes subfundamentos:

---

#### RIO DE JANEIRO

Av. Barão de Tefé, 27, Sala 601, 6º andar, Saúde – Rio de Janeiro – RJ – Brasil – CEP 20220-460 – Tel.: (5521) 4503-2600 – Fax: (5521) 4503-2601

#### SÃO PAULO

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César – São Paulo – SP – Brasil – CEP 01418-100 – Tel.: (5511) 4504-2600 – Fax: (5511) 4504-2601

## -- Baixa Complexidade Operacional [Risco de Escopo: Forte]

A operação e manutenção (O&M) dos ativos de transmissão são de baixa complexidade. Não há expectativa de reinvestimentos no projeto ao longo do prazo da dívida. Apesar de o projeto ainda não se encontrar em fase operacional, a Fitch recebeu relatório de engenharia independente que aponta os custos operacionais como adequados.

## -- Acionista Experiente e Relatório de Engenharia Independente Adequado [Previsibilidade de Custos: Médio]

O projeto não possui contrato de O&M, dado que será auto-operado. Apesar disso, EDP SP-MG conta com a expertise de seu acionista e com o fato de a tecnologia envolvida em projetos de linhas de transmissão ser bem estabelecida. O relatório de engenharia avaliou a estratégia de compartilhamento de custos entre os ativos do acionista e considerou que o valor estimado é adequado. Além disso, há um número suficiente de operadores disponíveis para substituição, com preços similares aos do cenário de rating da Fitch e baseados na opinião do engenheiro independente.

## -- Ausência de Proteções Estruturais e Esperada Baixa Volatilidade de Custos [Volatilidade de Custos & Proteções Estruturais: Médio]

Receitas e custos do projeto são reajustados pela inflação. Não há conta reserva para O&M, e a EDP SP-MG não conta com seguro específico contra queda de torres. No entanto, não há obrigações relevantes para a devolução da concessão, nem reinvestimentos previstos até seu término. Adicionalmente, o projeto apresenta breakeven de custos operacionais de 305%, o que, em um contexto de ROC a 20%, resulta em um múltiplo de ROC de 15,3 vezes.

## Receitas Previsíveis e Estáveis [Risco de Receita: Forte]

A EDP SP-MG firmou um contrato de concessão, à base de disponibilidade, com a Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), que estabelece dedução máxima no ano de 12,5% da RAP em caso de penalidades por indisponibilidade. O risco de contraparte é mitigado pelo robusto arcabouço legal e regulatório do setor elétrico brasileiro, associado à natureza do segmento de transmissão de energia elétrica — um serviço público essencial — e à elevada diversificação das contrapartes, que caracterizam este risco como sistêmico.

## Risco de Refinanciamento Mitigado Pela Estrutura da Dívida [Estrutura da Dívida: Média]

A segunda emissão de debêntures é sênior, completamente amortizável até o vencimento, indexada ao IPCA e sem conta reserva de serviço da dívida nem cascata de pagamentos. O projeto apresenta risco de refinanciamento devido ao vencimento do empréstimo-ponte de BRL250 milhões em julho de 2020. O risco de refinanciamento e a ausência de conta reserva são mitigados pela estrutura da emissão, que limita o montante máximo, o indexador e o prazo mínimo de uma possível nova emissão. Além disso, a escritura prevê confirmação de rating em caso de endividamento adicional. Na eventualidade de a dívida adicional não atender a tais requisitos, a EDP Brasil se obriga a estender a garantia da segunda emissão até seu vencimento final.

## Perfil Financeiro

Os DSCRs mínimo e médio no cenário de rating no período de 2023 e 2032 - de 1,22 vez e 1,26 vez, respectivamente, em conjunto com o múltiplo de ROC de 13,5 vezes, indicam a flexibilidade de custos do projeto e suportam o rating.

## Comparação com Pares

Os pares diretos do projeto são Argo Transmissão de Energia S.A. (Argo I, Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures 'AA+(bra)' (AA mais (bra))/Perspectiva Estável, DSCRs mínimo e médio de 1,15 vez e 1,35 vez, respectivamente) e Odojá Transmissora de Energia S.A. (Odojá, Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures 'AA+(bra)' (AA mais (bra))/ Perspectiva Estável, DSCRs mínimo e médio de 1,17 vez e 1,26 vez, respectivamente).

Argo I, assim como EDP SP-MG, ainda não se encontra em operação comercial e possui DSCR mínimo semelhante. Apesar de apresentar DSCR médio maior, Argo I possui risco de previsibilidade de custos fraco, uma vez que será auto-operado e o acionista majoritário não possui experiência no setor. Odojá se encontra em operação desde abril de 2018 e apresenta os mesmos atributos de EDP SP-MG.

## SENSIBILIDADES DO RATING

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

- A Fitch não espera ação de rating positiva enquanto o projeto não se encontrar completamente financiado e operacional.
- Após a entrada em operação comercial, perfil de DSCR acima de 1,30 vez.

Desenvolvimentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa Incluem:

- Mudanças na visão da Fitch sobre a qualidade de crédito da fiadora, para nível inferior ao do projeto.

## Detalhes da Emissão

A emissão de debêntures de EDP SP-MG, no montante de BRL800 milhões, foi realizada em série única, com vencimento em julho de 2039 e pagamentos semestrais de juros. As debêntures serão atualizadas monetariamente pela variação acumulada do IPCA mais juros remuneratórios de 4,45%. Os recursos serão utilizados exclusivamente para investimentos na implantação do projeto.

## Cenários da Fitch

As premissas dos cenários base e de rating da Fitch refletem as projeções macroeconômicas de IPCA e Certificado de Depósito Interbancário (CDI), atualizadas conforme o relatório Global Economic Outlook, publicado pela agência em junho de 2019. Os cenários consideram que o projeto entrará em operação comercial em fevereiro de 2021, conforme opinião do engenheiro independente, que afirma

que o cronograma é factível, além de considerar os termos do contrato de construção. Os cenários também consideram que o projeto será financiado por meio de endividamento adicional de BRL525 milhões em julho de 2020, amortizado linearmente a partir de 2021 por 12 anos ao custo de IPCA + 7% e aporte de capital.

O cenário-base considera disponibilidade de 98,5% ao longo do ciclo do projeto e custos de O&M e despesas administrativas (G&A) de acordo com o orçamento do acionista, que foi validado por engenheiro independente e considera o compartilhamento de custos entre os ativos da EDP Brasil. Os DSCRs mínimo e médio neste cenário são de 1,26 vez e 1,29 vez, respectivamente.

O cenário de rating assume ROC de 20% sobre as premissas de O&M e G&A do cenário-base, conforme a estimativa do relatório de engenheiro independente. Além disso, o cenário de rating considera disponibilidade de 97,5% ao longo do ciclo do projeto e estima a necessidade de reposição de uma torre de transmissão, ao custo de BRL2,5 milhões (valores com base em 2018), em 2029. Os DSCRs mínimo e médio neste cenário são de 1,22 vez e 1,26 vez, respectivamente.

## Perfil do Projeto

Constituída em maio de 2017, a EDP SP-MG é uma Sociedade de Propósito Específico (SPE) diretamente controlada pela EDP Brasil, que detém 100% de suas ações ordinárias.

A EDP SP-MG detém uma concessão de transmissão de energia elétrica por trinta anos, contados a partir de 11 de agosto de 2017, data de assinatura do contrato. O projeto é constituído pelos dois circuitos da linha de transmissão de 500 kV Estreito - Cachoeira Paulista, cada um com 375 quilômetros de extensão.

O projeto visa ampliar o sistema elétrico de transmissão para suprir a região sudoeste do estado de Minas Gerais. O prazo de construção vai até 11 de agosto de 2022. A EDP SP-MG pretende antecipar a entrega em 18 meses. O projeto assinou um contrato "EPC turn key" com a E&C Engenharia e Construção (empresa do grupo Camargo Corrêa, não avaliado) que cobre a execução da obra e fornecimento de equipamentos.

A Receita Anual Permitida (RAP) do projeto, de acordo com o contrato de concessão, é de BRL205,2 milhões, com data-base em outubro de 2016, e será ajustada anualmente pelo IPCA. O investimento estimado pela Aneel para a implementação deste projeto é de BRL1,82 bilhão.

## Contatos:

### Analista principal

Paula Toute

Analista

Fitch Ratings Brasil Ltda.

+55-11-3957-3663

Alameda Santos, 700 - 7º andar - Cerqueira César

São Paulo - SP - CEP: 01418-100

### Analista secundária

Adriane Silva

Diretora

---

#### RIO DE JANEIRO

Av. Barão de Tefé, 27, Sala 601, 6º andar, Saúde – Rio de Janeiro – RJ – Brasil - CEP 20220-460 – Tel.: (5521) 4503-2600 – Fax: (5521) 4503-2601

#### SÃO PAULO

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César – São Paulo – SP – Brasil – CEP 01418-100 – Tel.: (5511) 4504-2600 – Fax: (5511) 4504-2601

+55-11-4504-2607

Presidente do comitê de rating

Marta Veloso

Diretora sênior

+55-11-4504-2618

## 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 EDP - Energias do Brasil S.A.

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 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](https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:015e95de-5c3f-41c8-b679-b47388194d17/CVM_Form_Referencia_2018.pdf)

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 Rating para Infraestrutura e Financiamento de Projetos (27 de julho de 2018).

## Outra Metodologia Relevante

-- Availability-Based Projects Rating Criteria (6 de junho de 2019).

Relações com a mídia: Jaqueline Carvalho, Rio de Janeiro, Tel: +55 21 4503 2623, O email [jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com](mailto:jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com)

---

### RIO DE JANEIRO

Av. Barão de Tefé, 27, Sala 601, 6º andar, Saúde – Rio de Janeiro – RJ – Brasil - CEP 20220-460 – Tel.: (5521) 4503-2600 – Fax: (5521) 4503-2601

### SÃO PAULO

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César – São Paulo – SP – Brasil – CEP 01418-100 – Tel.: (5511) 4504-2600 – Fax: (5511) 4504-2601

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](http://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](http://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.