

Análise Atualizada

Neoenergia S.A.

24 de abril de 2026

Este relatório não constitui uma ação de rating.

Resumo de Classificação de Ratings

Risco de negócio: **Excelente**



Risco financeiro: **Significativo**



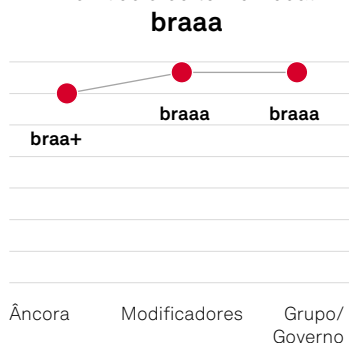
Estrutura de capital: **Neutra (0)**

Administração e governança: **Neutra (0)**

Liquidez: **Suficiente (0)**

Análise holística: **Positiva (+1)**

Perfil de crédito individual



Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil

brAAA/Estável/brA-1+

Analista principal

Fabiana Gobbi

São Paulo
55 (11) 3039-9733
fabiana.gobbi@spglobal.com

Contatos analíticos adicionais

Marcelo Schwarz, CFA

São Paulo
55 (11) 3039-9782
marcelo.schwarz@spglobal.com

Wendell Sacramoni, CFA

São Paulo
55 (11) 3039-4855
wendell.sacramoni@spglobal.com

Esperamos redução de alavancagem em 2026 em meio aos menores investimentos (capex) e geração de caixa operacional crescente.

Com a conclusão do ciclo de investimentos em transmissão, projetamos investimentos em torno de R\$ 7,6 bilhões em 2026 e R\$ 7,0 bilhões – R\$ 7,5 bilhões anualmente a partir de 2027, substancialmente menor do que R\$ 10,1 bilhões em 2025. Acreditamos que o capex será direcionado sobretudo a expansão e modernização das redes de distribuição e para melhorar a qualidade dos serviços oferecidos – considerando as metas regulatórias mais rigorosas estabelecidas nos novos contratos de concessão de distribuição.

Contribuindo também para a maior geração de caixa nos próximos anos, esperamos que os projetos de transmissão concluídos atinjam aproximadamente R\$ 1,4 bilhão em Receita Anual Permitida (RAP) considerando os ativos integralmente detidos no primeiro trimestre de 2026 (e R\$ 1,7 bilhão considerando a RAP proporcional de afiliadas), ante R\$ 1,1 bilhão em setembro de 2025.

Os menores investimentos, a venda da usina hidrelétrica de Dardanelos por um valor da empresa (EV – *enterprise value*) de R\$ 2,5 bilhões, o repasse dos custos mais elevados de compra de energia para as tarifas a partir de 2025 e a expectativa de redução das taxas de juros devem sustentar nossa expectativa de redução de alavancagem de 2026 em diante. Projetamos dívida líquida sobre EBITDA em torno de 3,8x-4,0x em 2026 e 2027, enquanto a geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida em torno de 14%-16,5%, ante 4,8x e 14,4% em 2025.

Esperamos que a Neoenergia continue refinanciando seus vencimentos de dívida anualmente, em cerca de R\$ 6,7 bilhões em 2026 e 2027, enquanto a dívida bruta deverá permanecer estável entre R\$ 57 bilhões e R\$ 58 bilhões ao longo de 2028.

Poderemos observar uma desalavancagem mais expressiva ou menores necessidades de financiamento caso a empresa decida desinvestir sua participação nos ativos de transmissão. A Neoenergia tem um acordo com a Warrington Investment Pte. Ltd., um veículo de investimento do GIC (Government of Singapore Investment Corp.), de preferência na aquisição de participações desses ativos. Porém, não incluímos vendas de ativos em nosso cenário-base, uma vez que o momento em que isso ocorrerá é incerto.

Apesar de menor capex e maior geração de caixa operacional, ainda estimamos fluxo de caixa livre negativo em 2026. Em meio a elevadas taxas de juros e necessidades de capital de giro, projetamos fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) ainda negativo em aproximadamente R\$ 1 bilhão em 2026, porém muito menor do que em 2025 (negativo em R\$ 8,2 bilhões) em meio ao capex elevado. Projetamos um consumo de capital de giro de R\$ 1 bilhão–R\$ 1,5 bilhão em 2026, considerando que os níveis dos reservatórios se recuperem até o final da estação chuvosa (março - abril) e que a operadora do sistema possa continuar acionando as usinas termelétricas, dada as incertezas sobre o ciclo hidrológico. Em 2025, a maior necessidade de capital de giro impactou negativamente a geração de fluxo de caixa da Neoenergia, em cerca de R\$ 1,5 bilhão, refletindo em parte o fim do ciclo de construção de linhas de transmissão.

Por fim, esperamos que a geração de caixa livre se torne positiva em torno de R\$ 450 milhões em 2027 e que a Neoenergia apresente um aumento substancial para acima de R\$ 2 bilhões em 2028 — resultado da crescente contribuição dos projetos de transmissão, dos ajustes das tarifas em linha com inflação, das menores necessidades de capital de giro e capex e da nossa expectativa de redução da taxa básica de juros.

Por ora, não incorporamos potenciais maiores necessidades de capital de giro das distribuidoras devido aos conflitos no Oriente Médio, que podem aumentar os preços gerais da energia e as taxas de serviço do sistema. O sistema elétrico brasileiro poderá enfrentar custos de energia mais elevados caso os conflitos aumentem ainda mais o preço do gás, que serve de referência para parte dos contratos do sistema.

Aprovação para renovação das concessões de distribuição que estavam pendentes. A

Companhia Energética do Rio Grande do Norte (Cosern; brAAA/Estável/--), Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia (Coelba; brAAA/Estável/--) e da Elektro Redes S.A. (brAAA/Estável/--) foram convocadas a assinar a renovação dos contratos de concessões, assim como havia sido recomendado pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL). Ademais, em outubro de 2025, a Companhia Energética de Pernambuco (CELPE) (brAAA/Estável/--) assinou o termo aditivo da prorrogação até 30 de março de 2060. Todas as renovações foram por mais 30 anos. Esperamos que as concessões mantenham indicadores DEC e FEC (duração e frequência equivalentes de interrupção por unidade consumidora, respectivamente), e os indicadores regulatórios econômico-financeiros permanecem dentro dos limites exigidos nos próximos anos.

Os novos contratos de concessão das distribuidoras não incluem o pagamento de taxas de outorga. Eles substituirão o Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) para ajustar os custos das distribuidoras, reduzindo a volatilidade tarifária. Permitirão também o reconhecimento mais frequente de investimentos na base de ativos, embora ainda seja necessária uma regulamentação adicional por parte da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) para definir os detalhes da implementação.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de menores investimentos nos próximos anos após a Neoenergia concluir o ciclo de investimentos em linhas de transmissão em 2025. Esperamos também que a empresa continue trabalhando no fortalecimento de suas operações, particularmente no segmento de distribuição que, em conjunto com a receita adicional das novas linhas de transmissão, possibilitará a redução da alavancagem. Projetamos índice de dívida líquida sobre EBITDA em torno de 4,0x em 2026, ante 4,8x em 2025, porém FFO sobre dívida em torno de 15%, este resultado da ainda elevada taxa de juros.

A perspectiva estável dos ratings de crédito de suas subsidiárias — Coelba, CELPE e Cosern — está alinhada à do rating da Neoenergia, uma vez que essas entidades operam no segmento de distribuição, que representa de 85% do EBITDA consolidado do grupo.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings da Neoenergia nos próximos 12 meses se a empresa apresentar deterioração nas métricas de crédito, especificamente se o FFO sobre dívida cair para abaixo de 9% e a dívida sobre EBITDA ultrapassar 5,0x. Isso poderia resultar de condições hidrológicas adversas aumentando as necessidades de capital de giro devido a custos de energia mais altos, investimentos inesperadamente elevados, aquisição relevante financiada por dívida ou política de dividendos mais agressiva. Nesse cenário, um rebaixamento ocorreria se sua controladora, a Iberdrola, demonstrasse menor disposição para apoiar as operações brasileiras. Nesse caso, os ratings das subsidiárias acompanhariam os da Neoenergia.

Descrição da Empresa

A Neoenergia é um grupo de energia integrada com sede no Brasil e forte presença na distribuição de eletricidade. Em 2025, a empresa reportou receita de R\$ 39,65 bilhões e EBITDA de R\$ 11,3 bilhões. Suas operações são diversificadas, abrangendo distribuição de eletricidade (80%-85% do EBITDA), geração (10%) e transmissão (10%), atendendo a 17 milhões de clientes por meio de cinco empresas de distribuição.

A capacidade instalada de geração da Neoenergia totaliza 4 GW, com uma combinação de usinas hidrelétricas (43%), eólicas (39%), térmicas (14%) e solares (4%), incluindo uma participação de 10% (1.123 MW) na usina hidrelétrica de Belo Monte. No segmento de transmissão, a Neoenergia detém participação em cerca de 8.000 km de linhas de transmissão e 16 subestações, totalizando RAP de R\$ 2 bilhões em 2025-2026. Nos ativos nos quais a Neoenergia detém 100% de participação, o RAP proporcional é de R\$ 1,4 bilhão.

Após liquidação do leilão da oferta pública de aquisição de ações da Neoenergia, a Iberdrola Energia S.A.U. (não avaliada) passou a deter uma participação de 98% do capital da Neoenergia. A Iberdrola é a segunda maior geradora e distribuidora de energia da Espanha e líder global em energia renovável. O grupo também possui operações internacionais por meio da Scottish Power no Reino Unido, da Iberdrola Renovables na América Latina e da Avangrid nos EUA.

Principais Métricas

Neoenergia S.A. – Resumo das projeções*

	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-						
R\$ milhões	2022R	2023R	2024R	2025R	2026E	2027P	2028P
Receita	32.458	35.387	36.677	39.627	42.710	44.788	47.223
Lucro bruto	11.582	11.112	12.794	14.192	13.144	13.756	14.605
EBITDA (reportado)	(1.885)	(613)	(2.455)	(2.906)	120	125	129
(+/-) Outros	9.697	10.499	10.339	11.286	13.264	13.880	14.734
EBITDA	(1.853)	(2.197)	(2.476)	(3.161)	(4.589)	(3.989)	(3.395)
(-) Juros-caixa pagos	(60)	(465)	(355)	(355)	(679)	(1.001)	(1.172)
(-) Imposto-caixa pago	7.784	7.837	7.508	7.770	7.995	8.890	10.167
(+/-) Outros	32.458	35.387	36.677	39.627	42.710	44.788	47.223
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	11.582	11.112	12.794	14.192	13.144	13.756	14.605
EBIT	8.239	9.976	7.956	9.215	11.472	11.868	12.440
Despesa com juros	3.249	3.551	3.908	4.962	4.587	3.986	3.392
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	4.620	1.632	3.242	1.923	6.626	7.809	9.653
Investimentos (capex)	9.892	8.903	9.811	10.098	7.651	7.358	7.356
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	(5.272)	(7.271)	(6.569)	(8.175)	(1.025)	450	2.297
Dividendos	1.036	1.378	979	963	1.264	1.448	1.669
Recompra de ações (reportada)	(326)	39	157	--	--	--	--
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	(5.982)	(8.688)	(7.705)	(9.138)	(2.289)	(997)	628
Dívida (reportada)	43.503	45.883	52.600	57.727	57.343	58.187	57.996
(+) Passivos de arrendamentos	206	210	243	248	285	327	376
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	(6.901)	(7.522)	(7.826)	(9.069)	(8.816)	(8.705)	(9.191)
(+/-) Outros	5.433	6.289	3.884	4.920	4.899	4.899	4.899
Dívida	42.241	44.860	48.901	53.826	53.711	54.708	54.080
Patrimônio líquido	26.937	30.076	32.747	36.584	40.425	45.654	51.800
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	6.901	7.522	7.826	9.069	9.010	8.899	9.384
Índices ajustados							
Dívida/EBITDA (x)	4,4	4,3	4,7	4,8	4,0	3,9	3,7
FFO/dívida (%)	18,4	17,5	15,4	14,4	14,9	16,3	18,8
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	5,2	4,6	4,0	3,5	2,7	3,2	4,0
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,0	3,0	2,6	2,3	2,9	3,5	4,3
OCF/dívida (%)	10,9	3,6	6,6	3,6	12,3	14,3	17,8
FOCF/dívida (%)	(12,5)	(16,2)	(13,4)	(15,2)	(1,9)	0,8	4,2
DCF/dívida (%)	(14,2)	(19,4)	(15,8)	(17,0)	(4,3)	(1,8)	1,2
Crescimento anual da receita (%)	(3,8)	9,0	3,6	8,0	7,8	4,9	5,4
Margem bruta (%)	44,7	44,0	42,7	42,4	45,0	44,9	44,9
Margem EBITDA (%)	29,9	29,7	28,2	28,5	31,1	31,0	31,2
Retorno sobre capital (%)	12,7	13,8	10,2	10,7	12,4	12,2	12,1
Retorno sobre ativos totais (%)	9,3	10,4	7,6	8,1	9,9	10,3	10,2
Dívida/dívida e patrimônio líquido não depreciado (%)	61,1	59,9	59,9	59,5	57,1	54,5	51,1

*Todos os números foram ajustados pela S&P National Ratings, exceto se apresentados como reportados. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado

Neoenergia S.A.

No ano fiscal de 2025, nossos números ajustados de dívida incluíam passivos previdenciários de cerca de R\$ 900 milhões, garantias financeiras de R\$ 3,4 bilhões fornecidas à Belo Monte e às linhas de transmissão, e o valor justo de derivativos que aumentaram a dívida em R\$ 590 milhões. Nosso EBITDA ajustado exclui os efeitos das variações nos ativos financeiros da concessão de distribuição e a contabilização do IFRS 15 no segmento de transmissão.

Resumo Financeiro

Neoenergia S.A. – Resumo Financeiro

	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-				
(R\$ milhões)	2021	2022	2023	2024	2025
Receitas	33.756,0	32.458,0	35.387,0	36.677,0	39.627,0
EBITDA	7.047,0	9.697,0	10.499,0	10.339,0	11.286,0
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	5.394,0	7.784,0	7.837,0	7.508,0	7.770,0
Despesas com juros	2.441,0	3.249,0	3.551,0	3.908,0	4.962,0
Juros-caixa pagos	1.079,0	1.853,0	2.197,0	2.476,0	3.161,0
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	132,0	4.620,0	1.632,0	3.242,0	1.923,0
Investimentos (capex)	9.369,0	9.892,0	8.903,0	9.811,0	10.098,0
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	(9.237,0)	(5.272,0)	(7.271,0)	(6.569,0)	(8.175,0)
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	(9.945,0)	(5.982,0)	(8.688,0)	(7.705,0)	(9.138,0)
Caixa e investimentos de curto prazo	5.617,0	6.901,0	7.522,0	7.826,0	9.069,0
Caixa disponível bruto	5.617,0	6.901,0	7.522,0	7.826,0	9.069,0
Dívida	36.426,0	42.241,0	44.860,0	48.901,0	53.826,0
Patrimônio líquido	24.238,0	26.937,0	30.076,0	32.747,0	36.584,0
Índices ajustados					
Margem EBITDA (%)	20,9	29,9	29,7	28,2	28,5
Retorno sobre capital (%)	9,1	12,7	13,8	10,2	10,7
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,9	3,0	3,0	2,6	2,3
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	6,0	5,2	4,6	4,0	3,5
Dívida/EBITDA (x)	5,2	4,4	4,3	4,7	4,8
FFO/dívida (%)	14,8	18,4	17,5	15,4	14,4
OCF/dívida (%)	0,4	10,9	3,6	6,6	3,6
FOCF/dívida (%)	(25,4)	(12,5)	(16,2)	(13,4)	(15,2)
DCF/dívida (%)	(27,3)	(14,2)	(19,4)	(15,8)	(17,0)

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Neoenergia como suficiente, uma vez que esperamos que suas fontes de caixa excedam os usos em mais de 1,1x nos próximos 12 meses, mesmo no caso de uma queda de 10% no EBITDA projetado. Em nossa visão, os vencimentos de dívidas nos próximos dois anos são administráveis, em torno de R\$ 6,7 bilhões vencendo em 2026 e R\$ 6,8 bilhões em 2027, dado o amplo acesso do grupo ao mercado de crédito doméstico e bom relacionamento com bancos.

Neoenergia S.A.

Ademais, a empresa finalizou 2025 com uma posição de caixa robusta de R\$ R\$ 9,1 bilhões, uma vez que antecipou parte das suas necessidades de refinanciamento de 2026.

Além dos refinanciamentos, esperamos que a Neoenergia continue financiando parte de seus investimentos com empréstimos adicionais. Acreditamos também que a empresa mantém flexibilidade financeira para adiar o pagamento de dividendos ou ajustar o ritmo dos investimentos em condições de estresse financeiro. Embora não incorporem potenciais vendas de ativos em nosso cenário de caso-base de liquidez, tais transações poderiam fortalecer ainda mais a liquidez do grupo.

Principais fontes de liquidez

- Caixa e equivalentes de caixa de R\$ 9,1 bilhões em 31 de dezembro de 2025.
- Linhas de crédito comprometidas de aproximadamente R\$ 2,1 bilhões totalmente disponíveis ao longo de 2026.
- FFO-caixa de aproximadamente R\$ 8 bilhões em 2026.
- Recursos da venda da Dardanelos de R\$ 2,5 bilhões, considerando o valor de empresa.
- Emissão de debêntures de R\$ 4,4 bilhões até março de 2026.

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de aproximadamente R\$ 6,7 bilhões em 31 de dezembro de 2025.
- Capex de R\$ 7,6 bilhões em 2026.
- Necessidades de capital de giro de aproximadamente R\$ 1,8 bilhão em 2026, considerando as necessidades entre trimestres.
- Distribuição mínima de dividendos de R\$ 1,3 bilhão em 2026.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Exigências

A Neoenergia e suas subsidiárias estão sujeitas aos seguintes *covenants* financeiros, medidos trimestral, semestral ou anualmente:

- Dívida líquida sobre EBITDA de até 4,0x; e
- EBITDA sobre juros de pelo menos 2,0x.

O cálculo dos *covenants* pela empresa difere daquele de nossa metodologia, pois as variações nos ativos financeiros da concessão são consideradas como parte do EBITDA das distribuidoras. Além disso, no nível consolidado, o cálculo do *covenant* não ajusta os efeitos do IFRS 15 no segmento de transmissão, enquanto removemos as margens de construção no período pré-operacional. Em nossas métricas ajustadas, também incluímos passivos previdenciários e garantias financeiras fornecidos a afiliadas reconhecidas pelo método de equivalência patrimonial, elementos que não são considerados no cálculo do *covenant*.

Expectativa de cumprimento

Considerando o cálculo dos *covenants* de acordo com a metodologia usada pela companhia, esperamos que a Neoenergia cumpra aqueles de seus empréstimos bancários e debêntures em

2026 com um colchão apertado de apenas 10%. Projetamos, contudo, que esse colchão aumente para cerca de 15% em 2027 e 2028, diante de menores investimentos.

Ratings de Emissão - Análise do Risco de Subordinação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão
Neoenergia S.A.			
6ª emissão e debêntures	R\$ 1,3 bilhão	Junho 2033	brAA+
Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia (Coelba)			
12ª emissão de debêntures	R\$ 700 milhões	Abril de 2026	brAAA
13ª emissão de debêntures	R\$ 800 milhões	Outubro de 2031	brAAA
1ª emissão de notas comerciais	R\$ 800 milhões	Dezembro de 2028	brAAA
14ª emissão de debêntures	R\$ 1,2 bilhão	Abril de 2032	brAAA
2ª emissão de notas comerciais	R\$ 500 milhões	Julho de 2029	brAAA
16ª emissão de debêntures	R\$ 1,2 bilhão	Setembro de 2030	brAAA
17ª emissão de debêntures	R\$ 1,5 bilhão	Novembro de 2033	brAAA
18ª emissão de debêntures	R\$ 1,0 bilhão	Junho de 2031	brAAA
20ª emissão de debêntures	R\$ 700 milhões	Abril de 2032	brAAA
22ª emissão de debêntures	R\$ 3,3 bilhões	Novembro de 2035	brAAA
23ª emissão de debêntures	R\$ 1,7 bilhão	Março de 2033	brAAA
Companhia Energética de Pernambuco (CELPE)			
10ª emissão de debêntures	R\$ 500 milhões	Abril de 2026	brAAA
11ª emissão de debêntures	R\$ 500 milhões	Outubro de 2031	brAAA
1ª emissão de notas comerciais	R\$ 500 milhões	Dezembro de 2028	brAAA
12ª emissão de debêntures	R\$ 1,2 bilhão	Abril de 2032	brAAA
2ª emissão de notas comerciais	R\$ 450 milhões	Julho de 2029	brAAA
13ª emissão de debêntures	R\$ 1,2 bilhão	Novembro de 2033	brAAA
14ª emissão de debêntures	R\$ 500 milhões	Março de 2029	brAAA
15ª emissão de debêntures	R\$ 700 milhões	Dezembro de 2030	brAAA
16ª emissão de debêntures	R\$ 700 milhões	Abril de 2032	brAAA
17ª emissão de debêntures	R\$ 600 milhões	Agosto de 2040	brAAA
18ª emissão de debêntures	R\$ 900 milhões	Março de 2033	brAAA
Companhia Energética do Rio Grande do Norte (Cosern)			
1ª emissão de notas comerciais	R\$ 500 milhões	Dezembro de 2028	brAAA
10ª emissão de debêntures	R\$ 800 milhões	Julho de 2029	brAAA
11ª emissão de debêntures	R\$ 500 milhões	Junho de 2028	brAAA
12ª emissão de debêntures	R\$ 650 milhões	Março de 2034	brAAA
13ª emissão de debêntures	R\$ 700 milhões	Novembro de 2035	brAAA
14ª emissão de debêntures	R\$ 500 milhões	Março de 2033	brAAA
Elektro Redes S.A. (Elektro)			
9ª emissão de debêntures	R\$ 700 milhões	Mai de 2028	brAAA
10ª emissão de debêntures	R\$ 650 milhões	Outubro de 2031	brAAA
11ª emissão de debêntures	R\$ 500 milhões	Julho de 2029	brAAA
12ª emissão de debêntures	R\$ 200 milhões	Março de 2029	brAAA
13ª emissão de debêntures	R\$ 1,2 bilhão	Abril de 2034	brAAA

Neoenergia S.A.

14ª emissão de debêntures	R\$ 500 milhões	Fevereiro de 2032	brAAA
15ª emissão de debêntures	R\$ 700 milhões	Abril de 2032	brAAA
16ª emissão de debêntures	R\$ 600 milhões	Agosto de 2040	brAAA
18ª emissão de debêntures	R\$ 900 milhões	Março de 2033	brAAA
Neoenergia Distribuição Brasília S.A.			
5ª emissão de debêntures	R\$ 300 milhões	Julho de 2029	brAAA
6ª emissão de debêntures	R\$ 200 milhões	Março de 2029	brAAA
Calango 6 Energia Renovável S.A.			
1ª emissão de debêntures	R\$ 43,5 milhões	Junho de 2028	brAA+
Lagoa 1 Energia Renovável S.A.			
1ª emissão de debêntures	R\$ 46,2 milhões	Março de 2029	brAA+
NC Energia S.A.			
1ª emissão de debêntures	R\$ 31,6 milhões	Dezembro de 2025	brAA+
EKTT09 Serviços de Transmissão de Energia Elétrica SPE S.A. (Alto Paranaíba)			
1ª emissão de debêntures	R\$ 1,1 bilhão	Mai de 2038	brAA+
2ª emissão de debêntures	R\$ 1,0 bilhão	Mai de 2038	brAA+
Neoenergia Morro do Chapéu Transmissão de Energia S.A.			
1ª emissão de debêntures	R\$ 432 milhões	Dezembro de 2038	brAA+
Itapebi Geração de Energia S.A.			
6ª emissão de debêntures	R\$ 150 milhões	Março de 2029	brAA+

Conclusões analíticas

Os ratings de emissão 'brAAA' da Coelba, CELPE, Cosern, Elektro e Neoenergia Distribuição Brasília S.A. (Neoenergia Brasília; brAAA/Estável/--) estão em linha com seus ratings de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil, uma vez que essas entidades constituem as principais empresas operacionais do grupo e se financiam principalmente por meio de dívidas sem garantia em seu próprio nível. O rating de emissão 'brAA+' da dívida da Neoenergia controladora está um degrau abaixo do seu rating de emissor porque cerca de 90% de sua dívida consolidada está no nível das subsidiárias operacionais, o que implica subordinação estrutural das obrigações da holding.

Além disso, os ratings de emissão 'brAA+' das emissões de Calango 6, Lagoa 1, NC Energia, Itapebi, Alto Paranaíba e Morro do Chapéu refletem a dependência das garantias da Neoenergia sob o critério de substituição de crédito. Como tratamos esses instrumentos de dívida como obrigações do grupo, eles permanecem subordinados a outras obrigações.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia: Considerações suplementares de ratings na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025
- [Metodologia para atribuição de ratings corporativos na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025

Artigo

- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)

Copyright © 2026 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (gratuito) e www.ratingsdirect.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.